

■ I A I S 「保険セクターにおけるシステミックリスクのための包括的な枠組み」に関する協会意見

質問	質問内容	意見（和文）	意見（英文）
1	Is the list of key exposures that may lead to a systemic impact and its description appropriate? Please elaborate.	<p>Key exposures のリストは適切ではない可能性がある。</p> <p>流動性リスクについて、資産側の流動性も加味する点に言及されていることは歓迎するものの、例えば、定額保証商品が一律にはシステミックリスクを抱えるものではないことを明記するなど修正を要する点があると考えている。具体的には各質問の回答において述べる。</p> <p>以下、質問への直接的な回答ではないが、留意点を述べる。</p> <p><全般></p> <ul style="list-style-type: none">・金融危機の再発を防止する観点から、システミックリスクに関する規制枠組みを検討することは必要と考えるが、今回の市中協議文書には保険会社の実態を適切に反映していない部分があると考えられることから、I A I Sにおいては以下について留意いただきたい。・保険セクターは一般的に金融市場リスクと相関しない保険の引受を主たる機能としており、金融機関相互間のネットワークである決済機能等の金融システムの重要機能を提供する銀行セクターと比較した場合、保険セクターのシステミックリスクは相対的に小さいと理解しており、結果、比例適用の原則に則り、適用される政策措置も応分に緩和されたものとなるべきと考えている。・包括的な枠組みの下で、個社の破綻等によるリスク監督のために現行G－S I I sに適用されている政策措置と同じ種類・レベルのものが適用されることは過剰である。政策措置の適用に際しては、パラグラフ66にも記載されているとおり、その必要性を超えて広範に適用されるべきではなく、リスクに見合ったもののみが適用されるべきであることに強く留意すべき。・伝統的に、保険会社は個人に代わってリスクの一定部分を引き受けることにより、将来キャッシュフローの安定性と予見可能性を提供してきた。このことにより、個人は安定した将来の生活見通しを立てることが可能となり、結果として過度な貯蓄が回避され、積極的な消費活動に繋がるという好循環が生まれることになる。・規制により、保険会社によるこれらのリスク引受が困難となれば、保険会社を発端とするシステミックリスクは回避されるかもしれないが、結果として他の主体にリスクが移転されるだけであり、全体のシステミックリスクの削減には繋がらない。むしろ、保険会社は、非流動性負債を多く保有することから、他の主体と比較した場合、危機的状況下においても急激な売買行動を起こすことは少ないと考えられる。すなわち、	<p>The LIAJ believes that the list of key exposures might be inappropriate. We welcome that it is mentioned asset liquidation regarding liquidity risk however we also suggest some modifications to the list, for example, to make clear that the fixed benefit guarantees are not a source of systemic risk in the same way. We discuss more specific answers in each question.</p> <p>These might not direct answers for Question 1, but we highlight the following points for consideration.</p> <p>General comments</p> <ul style="list-style-type: none">・While we agree to consider the framework for systemic risk with a view of prevention of financial crises, we ask the IAIS to properly take into account following points that are not appropriately discussed in the consultation paper.・In our understanding, in comparison with the banking sector, which provides critical function in the financial system such as settlement function through interconnected network of financial institutions, main function of the insurance sector is generally to underwrite insurance risk which is not correlated to financial market risk and systemic risk intrinsic to the insurance sector has relatively less significance; therefore the policy measures applied to the insurance sector should be eased proportionally.・It might be overregulation if policy measures of the same kind and level as those applied to the existing G-SIIs for risk supervision of entity’s bankruptcy are applied under the holistic framework. When applying policy measures, as stated in paragraph 66, we strongly note that it should not be applied extensively beyond its necessity, but it should be applied only if policy measures are commensurate with risks.・Traditionally, insurers have provided stability and predictability of future cash flows by undertaking certain parts of risk on behalf of individuals. This makes it possible for individuals to make their stable future life expectations. As a result, a virtuous cycle that the excessive savings by individuals are avoided and active consumption behaviors are created.・If insurers find it difficult to undertake these risk under the overregulation, systemic risk arising from insurers might be avoided, however as a consequence, the risk is just transferred to other entities. It does not lead to the reduction of the total systemic

		<p>保険会社がリスクを引き受けことが金融システムの安定化に繋がる面があるということである。特に、保険会社や他の金融機関への規制の結果、金融市場へのリスクを他の主体が引き受けることとなった場合、市場の変動に対して過敏な売買行動が起き、金融危機発生の可能性が高まるリスクについても十分な配慮がなされるべきである。</p> <p>＜流動性リスク＞</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 保険負債の流動性評価については、パラグラフ 3 4 では、保険契約者が短い通知と少ないペナルティで解約できる保険契約については負債流動性が高いとされているが、この考え方は簡素化されすぎており、実態を捉えておらず適切ではない。解約のされやすさは、IAIS 文書「保険商品の特徴によるシステミックリスク」（2016 年 6 月 16 日。以下、文書）4. 24 に記載されているとおり、保険契約の目的や高予定利率契約等の実質的な経済的ペナルティの存在、個人保険と団体保険等の保険種類の特性、保険契約者保護機構の存在等広範な視点を踏まえ総合的に評価すべきである。 ・ Annex1 における Table5 のマトリクスはこのような総合的な評価とはなっておらず、また、掛け目が極端であり、その根拠も明らかにされていないことから、断崖効果も踏まえると適切ではない。 ・ さらに、上記の保険負債の流動性評価の懸念に加え、パラグラフ 3 4 に記載されているとおり、流動性の高い負債に対して、流動性の低い資産を中心として保有している場合は流動性リスクを抱える可能性があるものの、流動性の高い資産を十分量保有していれば、システミックリスクの源泉とはならないため、資産側の流動性も加味して評価されるべきである。 ・ なお、制度面として、日本においては、金融市場その他の金融システムの著しい混乱が生ずるおそれがあると認められる場合、当該事象を回避するために、保険会社を含む金融業全体に対して、預金保険機構が流動性を供給する法的枠組みが整備されている。流動性リスクの評価の際には、当該枠組みがシステミックリスク発生の抑制に寄与している点が反映されるべきである。 <p>＜マクロ経済的エクスポージャーリスク＞</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ パラグラフ 3 7 では、マクロ経済的エクスポージャーリスクのある保険商品として、定額給付保証を挙げている。 	<p>risk as a whole. Instead, insurers hold a lot of illiquid liabilities, so when compared with other entities, it is unlikely that sudden trading behavior by insurers will occur even under crisis situations. In other words, underwriting risk by insurers has an aspect that stabilizes the financial system. In particular, as a result of the excessive regulations on insurers and other financial institutions, other entities undertake risk to the financial market, it should be noted that the possibility of a financial crisis rises due to oversensitive sales behaviors against market fluctuations.</p> <p>Liquidity risk</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ In paragraph 34, it is stated that some products offered by insurers (which contain provisions whereby a policyholder can withdraw cash from the policy with little notice or penalty) contain high liquid liability ; however, this description is too simplified and inappropriate since it does not properly take into account the reality of insurers’ business. According to the IAIS’ policy document “Systemic Risk from Insurance Product Features” released on 16 June 2016 states, in subsection 4.24, the liquidity of surrender value should be assessed in a holistic manner where due consideration is paid to broader aspects including the purpose of the insurance contracts, substantial economic penalties embedded in high guaranteed rate contracts, the feature of retail and non-retail and policyholder protection schemes and mechanisms. ・ The matrix of Table 5 in Annex 1 does not explicitly reflect such holistic assessment. In addition, the rationale for the weightings in Table 5 is not clear and some of the proposed weights could give rise to significant cliff effects. Therefore it is not appropriate as an important indicator. ・ If an insurers do not match liquid liabilities with sufficient liquid assets; it might have liquidity risk. However, if an insurance company holds sufficient liquid assets, it would not be a source of systemic risk. Therefore it should be evaluated taking into consideration the liquidity of the asset side. ・ In Japan, the legal framework that provides for liquidity support by the Deposit Insurance Corporation of Japan to the broader financial sector including insurers subject to the determination that the financial system including the financial markets is at the risk of significant disruption in order to avoid such disruption. In assessing liquidity risk, due consideration should be paid to such framework contributing to suppressing systemic risk.
--	--	--	--

		<p>文書 4.6 では、給付の特徴が保険会社を重大なマクロエコノミックリスクにさらしうる度合の評価として、①契約が、契約者に対して保証された給付を提供しているか、②保険会社が負債のキャッシュフローにマッチさせる能力に対する契約上の重大な制約があるか、という 2 つのステップを示している。</p> <p>・ 文書 4.12 に記載されているとおり、定額保証は、通常、キャッシュフローをマッチングする能力を有しており、上記②に該当しないため、重大なマクロエコノミックリスクとはなり得ないと理解している。なお、保険会社が意図的に資産と負債のデュレーションのギャップを設けるなど、キャッシュフローが一部ミスマッチしている場合には、定額保証が提供する利率保証を完全に履行できないリスクを抱えるが、これは将来の再投資局面において金利が変動しているリスクである。こうしたリスクに対しては、中長期的な時間軸で対応策を実行することが可能であり、定額保証が提供する利率保証を短期的な対応を要するシステミックリスクの源泉として捉えることは適切ではないと考える。</p> <p>・ IAIS 文書「システミックリスクに対する活動ベースアプローチ」（2017 年 12 月 8 日）パラグラフ 50 でも、「保険の保証は、本質的にシステミックなものではなく、保険のビジネスモデルの根本的な側面であるということに留意することが重要である。」との認識が示されており、この点が十分に考慮されるべきである。</p> <p>・ 低金利の進行に伴い、定額保証商品による損失が発生する可能性はあり得ることは理解できる。しかしながら、これは定額保証という商品性ではなく、相場を逸脱する高い予定利率の設定やハイリスクな投資によるものと考えられ、これらへの傾倒は、ガバナンスが有効に機能していれば防げるはずであり、定額保証という商品性が直ちにシステミックリスクにつながるものではないと考える。日本においては、7 社の小規模または中規模の生命保険会社が、1997 年から 2001 年にかけて破綻した。それらの保険会社のほとんどは、高利回りを保証した商品を保有資産からの収益を逸脱するほど大量に販売しており、そのため、収益を確保する必要性からハイリスクな投資に傾斜した。これは、定額保証という商品性の問題ではなく、むしろ、誤ったリスク管理・ガバナンスの結果であると考えられる。加えて、これら 7 社の破綻は、いずれもシステミックリスクを引き起こさなかったという点が認識される必要がある。</p>	<p>Macroeconomic exposure risk</p> <p>・ It is stated in paragraph 37 that fixed benefit guarantees expose insurers to the macroeconomic exposure risk.</p> <p>The IAIS policy document “Systemic Risk from Insurance Product Features” released on 16 June 2016 (hereinafter “the policy document”) provides, in subsections 4.6, with regard to the extent to which a benefit feature could expose the insurer to macroeconomic risk, two steps: (i) the step to identify whether a material benefit guarantee applies, thereby transferring a risk from the policyholder to the insurer, and; (ii) the step to determine whether the insurer is able to invest the assets backing the guarantee in a manner that matches the benefit cash-flows of the applicable guarantee.</p> <p>・ As provided in subsection 4.12 of the policy document: insurers usually have the capacity to match cash-flow to the guarantees they offer and would not satisfy the second step above. In terms of duration mismatch, guarantees could pose a risk when insurers allow cash-flow mismatch by; however the risk posed actually is the risk of yield fluctuation in the reinvestment phase in the future. However, such risk can be contained by applying countermeasures in medium to the longer timeframe and accordingly it is not appropriate to identify fixed benefit guarantees through guarantees written as a source of systemic risk.</p> <p>・ It should be taken into consideration as the IAIS policy document “Activities-based Approach to Systemic Risk” released on 8 December 2017 states, in paragraph 50, “It is important to note that insurance guarantees are not inherently systemic and represent a fundamental aspect of insurance business model”</p> <p>・ It is understandable to recognize the potential loss caused by fixed benefit guarantee amid a downward trend for interest rate. However, it is not inherent to the product feature of fixed benefit guarantee; it rather is created by offering higher guaranteed rate deviated from the market price or risky speculative investment; therefore, such loss can be avoided should governance arrangement function effectively. As such, this is a matter of micro-prudential supervision, and fixed benefit guarantee should not be considered as a potential source of systemic risk. In terms of the Japanese experience, as provided in examples in practice, Japan witnessed seven small- or mid-sized insurers’ insolvency cases in the period from 1997 to 2001. Most of those insurers had written policies with high guaranteed rate as many as to wipe-out returns on assets; therefore,</p>
--	--	---	--

		<ul style="list-style-type: none"> ・仮に定額保証を政策措置の対象とする場合でも、上記のとおりシステミックリスクはミクロ監督や契約者保護制度で防ぐことができるはずであり、対処可能であると考えられる。 ・さらに、健全な契約者保護制度があれば、契約者の解約に対する動機が抑制されることから、マクロエコノミックエクスポージャーによるリスクの伝播も軽減される。健全な契約者保護制度の存在がシステミックリスクの発生抑制に寄与することを十分に考慮すべきである。 ・また、定額保証が提供する長期利率保証は、保険会社の事業の根幹であり、市場実勢に従った保証利率の設定を制限することは、保険会社の社会的役割を果たすことを困難とさせる可能性があることに留意すべきである。 <p><その他のリスク></p> <ul style="list-style-type: none"> ・システミックリスクに繋がりうる源泉として、保険業界や金融業界固有のリスクではない、サイバーリスクや気候変動まで対象としているが、過度に広範に亘る可能性があることから、そのリスク計測方法や対応方法については、慎重に評価すべきであり、現時点では流動性リスク等と同列にすべきではない。 ・新しい保険ビジネスへの対応における商品のミスプライシングについて、金融監督当局による商品認可制度が定められている場合には、ミスプライシングの防止の観点から有効に機能していると考えられることは今後の検討にあたり考慮されるべきである。 	<p>they plunged deeper into risky investment in order to gain excess return. This is not inherent to the product feature of fixed benefit guarantee; it rather is a result of poor risk management and governance, and it is necessary to be noted that those seven insurers could not originate systemic risk.</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ Even when fixed benefit guarantee is included in the scope of policy measures, systemic risk can be contained through micro-prudential supervision and PPS. ・ Where jurisdictions have in place sound policyholder protection scheme, such scheme serves to dis-incentivize policyholders to surrender; as a result, PPS could contribute to mitigating risk contagion through macroeconomic exposure. It deserves careful attention that sound PPS could contribute to mitigating systemic risk. ・ Long-term fixed guarantee rate offered in fixed benefit guarantee is the core to the insurance business, and it should be noted that restricting freedom to decide guaranteed rate that are consistent with market trend would involve potential to make it difficult for insurers to fulfill its expected role in the society. <p>Other sources of systemic risk</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ In the holistic framework, even cyber risks and climate risk that are not originated from insurance sector and whole financial sectors, are included in the sources of systemic risk. However it possibly results in too broad scope and needs to carefully consider their calculating measures or treatments. Therefore, at present, these risks should not be treated equally to the other risks such as liquidity risk. ・ For product mispricing in the approach to the new insurance business, where the legal framework has in place a requirement for product approval by the financial supervisory authority, such requirement should be assessed to be effective for the purpose of avoiding mispricing; therefore, it should be taken into consideration for further discussion.
6	Do you agree with the proposed scope of application and of the practical application of the proportionality principle as described above? Please elaborate.	<ul style="list-style-type: none"> ・賛成しない。 ・保険セクターは一般的に金融市場リスクと相関しない保険の引受を主たる機能としており、金融機関相互間のネットワークである決済機能等の金融システムの重要機能を提供する銀行セクターと比較した場合、保険セクターのシステミックリスクは相対的に小さいと理解しており、結果、比例適用の原則に則り、適用される政策措置も応分に緩和されたものとなるべきと考えている。 ・包括的な枠組みの下で、個社の破綻等によるリスク監督のために現行G-SIIsに適用されている政策措置と同じ種類・レベルのものが適用されることは過剰である。政策措置の適用に際しては、パラグラフ66にも記載されているとおり、その必要性 	<ul style="list-style-type: none"> ・ No ・ In the LIAJ' s understanding, in comparison with the banking sector, which provides critical function in the financial system such as settlement function through interconnected network of financial institutions, main function of the insurance sector is generally to underwrite insurance risk which is not correlated to financial market risk and systemic risk intrinsic to the insurance sector has relatively less significance; therefore the policy measures applied to the insurance sector should be eased proportionally. ・ It might be overregulation if policy measures of the same kind and level as those applied to existing G-SIIs for risk supervision of entity' s bankruptcy are applied under the holistic framework . When applying policy measures, as stated in paragraph 66, we strongly note

		<p>を超えて広範に適用されるべきではなく、リスクに見合ったもののみが適用されるべきであることに強く留意すべき。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・政策措置の適用は保険会社の業務に大きな影響を与えるものであり、その適用は精緻な分析を基に慎重に定められる必要があり、保険会社にとって一定の予見可能性が確保されるべきである。 	<p>that it should not be applied extensively beyond its necessity, but it should be applied only if policy measures are commensurate with risks.</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ Since policy measures give a huge impact to insurers’ business, it should need more detailed analysis, and it should be ensured that insurers have predictability for the future applying.
9	Do you agree with the above proposal to amend the Standards and Guidance on macroprudential surveillance? Please elaborate.	<ul style="list-style-type: none"> ・ 賛成しない。 ・ マクロプルデンシャル・サーベイランスにおける情報収集については、目的に適った内容の情報を必要な分だけ収集するべきであり、不必要に過度なデータ収集による負担を課すべきではない。 ・ パラグラフ 75 について、データコレクションとその評価はマクロプルデンシャル監督の土台となるとあるが、前提としてデータコレクションとその評価基準が適切であることが必要である。例えば、パラグラフ 77 では、流動性リスク評価のため、解約返戻金に関するデータを収集するとあるが、解約払戻金の流動性は、保険契約の目的や高予定利率契約等の実質的な経済的ペナルティの存在、個人保険と団体保険等の保険種類の特性、保険契約者保護制度の存在等広範な視点を踏まえ総合的に評価すべきである。この観点から、Annex1 における 現行 G－S I I s 選定手法における流動性評価基準である、Table5:combination of time restraints and economic penalties のマトリックス評価には賛同できない。 ・ このような観点から、パラグラフ 77 の 2 ポツ目を” such as penalties or delays in the ability to access the cashvalue of a policy, the maturity or redemption structure of non–insurance liabilities, the degree of liquidity of the assets, purpose of the policy, loss of guarantees, the feature of retail and non–retail and policyholder protection schemes and mechanisms” :のとおり修正すべき。 ・ さらに、上記の保険負債の流動性評価の懸念に加え、パラグラフ 34 に記載されているとおり、流動性の高い負債に対して、流動性の低い資産を中心として保有している場合は流動性リスクを抱える可能性があるものの、流動性の高い資産を十分量保有していれば、システミックリスクの源泉とはならないため、資産側の流動性も加味して評価されるべきである。 ・ I C P 24 に具体的に基準・ガイダンスが規定された段階で改めて詳細について意見したい。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ No ・ With regard to data collection on macro prudential surveillance, the LIAJ believes that it should collect as much appropriate data as needed for the purpose and should avoid an unnecessary collection exercise. ・ It is stated in paragraph 75, the data collection, the analysis thereof and the publication of data provide the underpinning of macroprudential surveillance, however, on it needs that data collection and its criteria are appropriate as implementation assumption. It is stated in paragraph 77, for example, that the supervisor should collect information on the surrender value however the liquidity of surrender value should be assessed in a holistic manner where due consideration is paid to broader aspects including the purpose of the insurance contracts, substantial economic penalties embedded in high guaranteed rate contracts, the feature of retail and non–retail and policyholder protection schemes and mechanisms. From this point of view, we disagree with the matrix of Table5: combination of time restraints and economic penalties in the existing G–SII’s methodology of Annex1. ・ From this point of view, the second bullet in paragraph 77 should be amended as follows, “such as penalties or delays in the ability to access the cashvalue of a policy, the maturity or redemption structure of non–insurance liabilities, the degree of liquidity of the assets, purpose of the policy, loss of guarantees, the feature of retail and non–retail and policyholder protection schemes and mechanisms” . ・ Moreover, as described in paragraph 34, If insurers do not match liquid liabilities with sufficient liquid assets, it might have liquidity risk. However, if an insurance company holds sufficient liquid assets, it would not be a source of systemic risk. Therefore it should be evaluated taking into consideration the liquidity of the asset side. ・ We would like to give an opinion on the details when the relevant Standards and Guidance are stipulated in ICP24 in June 2019.
10	Do you agree with the above proposal to amend the Standards and Guidance on macroprudential surveillance? Please elaborate.	<ul style="list-style-type: none"> ・ 賛成しない。 ・ パラグラフ 79 では、監督者主体のストレステストを I C P 24 のガイダンスに明記するよう記載されているが、これは各国当局が各法域における状況に応じて実施の有無を判断すべきものであり、一律に I C P に定めるべきものではない。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ No ・ Paragraph 79 states that the supervisory stress test should be specified in the Guidance of the ICP 24. However, this should be decided by the supervisors to implement according to the particular circumstances in each jurisdiction. Therefore this should not be specified in ICP uniformly.
12	Is the development of an Application Paper on macroprudential surveillance deemed useful? Please elaborate.	<ul style="list-style-type: none"> ・ 適用文書の市中協議が行われることにより、ステークホルダーによる意見提出の機会が与えられることを歓迎する。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ The LIAJ welcomes that the stakeholders will have the opportunity to send their inputs in the planned consultation of Application Paper in the future.

1 3	What elements could be addressed in such an Application Paper?	<ul style="list-style-type: none"> ・ Q 9 にて記載したとおり、流動性評価については総合的な評価を行うためのサーベイランスが行われることが明記されるべきである。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ Following the previous answer in Q9, it should be clarified that the surveillance for liquidity risk assessment should be implemented in a holistic manner.
1 4	Are the proposals on macroprudential surveillance as described in section 3.2 appropriate? Please elaborate.	<ul style="list-style-type: none"> ・ パラグラフ 8 0 では、モニタリング期間においても、 I C S Version2.0 がマクロエコノミックエクスポージャーリスクのモニターおよび評価のための要素となり得るとの記載があるが、モニタリング期間においては I C S は完成しておらず、そのような基準をストレステストの計測基準として適用すべきではない。 ・ 関連する I C P に具体的に基準・ガイダンスが規定された段階で改めて詳細について意見したい。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ In paragraph 80, it is stated that ICS Version 2.0 would represent a global risk sensitive metric for the measurement of macroeconomic exposure. However, since ICS would not be finalized during the monitoring period, such criteria should not be applied as a metric for stress testing. ・ The LIAJ would like to give an opinion on the details when the relevant Standards and Guidance are stipulated in the relevant ICPs in June 2019.
1 5	What are the expected costs and benefits of the proposals on macroprudential surveillance as discussed in section 3.2?	<ul style="list-style-type: none"> ・ マクロプルデンシャル・サーベイランスにおける情報収集については、目的に適った内容の情報を必要な分だけ収集するべきであり、不必要に過度なデータ収集によりコストが拡大することは避けるべきである。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ With regard to data collection on macro prudential surveillance, the LIAJ believes that it should collect as much appropriate data as needed for the purpose and should avoid an unnecessary collection exercise and incurring additional costs.
1 6	Do you agree with the above proposal to amend the Standards and Guidance on ERM? Please elaborate.	<ul style="list-style-type: none"> ・ 賛成しない。 ・ パラグラフ 9 0 にて、より詳細な流動性計画策定・管理に関するガイダンス案が示されている。しかし、十分な流動性資産を確保できている保険会社については、ガイダンスで求められる内容は過剰なものであり、そのような会社に対して求められるものではないことを明記すべきである。 ・ 仮に流動性計画策定・管理が求められる場合であっても、各法域において、保有する負債特性・資産特性が異なる事は自明であり、一律の要件を当てはめるべきではなく、プロポーショナルリティが十分に考慮されるべきである。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ No ・ In paragraph 90, more detailed guidance on liquidity planning and management are presented. However, it is overregulation for insurers who hold adequate liquid assets. Therefore it should be clarified that these guidance would not be applied to insurers who hold adequate liquid assets. ・ Even in cases where liquidity planning and management are required, it is clear that the characteristics of liabilities and assets held in each jurisdiction are different, and uniform requirements should not be applied, and proportionality should be considered.
1 7	Do you agree with the above proposal to apply the more detailed requirements on liquidity planning and management to IAIGs, and other insurers as necessary? Please elaborate.	<ul style="list-style-type: none"> ・ 質問 1 6 に対する回答のとおり賛成しない。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ No ・ Following the previous answer in Q16.
1 8	Do you agree with the above proposal to amend the Standards and Guidance on disclosure? Please elaborate.	<ul style="list-style-type: none"> ・ 賛成しない。 ・ 負債流動性の開示については、会社の事業特性に応じて算出方法も異なるものと考えられる。そのため、一律に定められた基準に従って開示した場合、かえってミスリーディングな開示となり、意図せざる影響を生む可能性があることから、基準として追加することは適切ではない。 ・ 仮に完全に調整された基準の下で、適切に流動性管理ができていることを平時から示すことができれば、安心材料になるかもしれない。一方で、ひとたび環境変化により懸念が生じると、その環境変化自体が一過性であっても、開示が逆効果に働き、不可逆的な悪循環に陥る可能性があることに留意すべき。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ No ・ With respect to the liability liquidity disclosure, the calculation method of liquidity might be different depending on the business characteristics of insurers. If insurers disclose according to the uniform standard, it might lead misunderstandings. Therefore, since it might cause the unintended consequence, it should not be added as Standard. ・ It would give a sense of security if it could disclose that liquidity is properly managed according to fully adjusted standards. On the other hand, once a concern arises due to environmental changes, it should be noted that even if the change is temporary, disclosure might have an adverse effect and might lead to an irreversible vicious circle.
2 0	Are the proposals in 3.3.1 on liquidity risk appropriate? Please elaborate.	<ul style="list-style-type: none"> ・ 質問 1 6 および 1 8 に対する回答のとおり適切ではない。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ It is inappropriate as following the previous answers in Q16 and Q18.
2 3	Do you agree with the above proposal to amend the Standards and Guidance on counterparty exposure? Please elaborate.	<ul style="list-style-type: none"> ・ 賛成しない。 ・ カウンターパーティリスクと資産集中リスクについて、各法域（特に先進国・新興国間）ごとに市場環境などが大きく異なっており、十分に機能している既存の規制もあることから、各法域で行われている個別管理が尊重されるべきであり、個別管理が適切に行われていれば、グループとしても十分な管理ができていると考える。従って、一律にグループワイドで基準を設け集約することは不要と考える。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ No ・ Regarding counterparty risk and asset concentration risk, the market environment differs greatly with jurisdictions (especially between developed countries and emerging countries). There are already existing regulations that work sufficiently. Each risk management done in each jurisdiction should be respected, and if individual risk managements were done properly in each jurisdiction, we think the risk management as a group would be also done sufficiently. Therefore, it is unnecessary to set the group-wide standard uniformly.

2 5	What are the expected costs and benefits of the proposals on on-going supervisory policy measures as discussed in section 3.3?	<ul style="list-style-type: none"> ・政策措置の実施については、目的に適った内容を必要な分だけ実施するべきであり、不必要に過度な政策措置が行われた場合、保険会社に機会損失が発生する可能性があり、大きなコスト増となることに留意すべきである。 ・仮に目的に適った措置であっても、実務的にコスト増加に繋がるケースも想定されることから、政策措置の導入に際しては充分にコスト分析が行われるべきである。例えば、各法域ごとに、保険・資産運用の管理システムが異なる場合、エクスポージャー等の集計のためのコード体系等も統一されていないことが考えられ、グループワイドで政策措置を導入すると多大なコストと人員を要する。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ With regard to implementing policy measures, the LIAJ believes that it should be appropriately implemented as needed for the purpose. It is important to note, where policy measures are unnecessarily implemented, insurers might have opportunity loss and huge additional costs. ・ Even when policy measures are appropriately developed for the purpose; there is a possibility that policy measures incur additional cost. Therefore cost-benefit analysis should be sufficiently made. For example, since the management systems of insurance contracts/asset management differ in each jurisdiction, it is conceivable that the code system for aggregating exposures is not unified in each company across the jurisdiction. In this case, introducing policy measures as a group-wide level requires huge costs and personnel.
2 7	Do you agree with the proposals on recovery planning? Please elaborate.	<ul style="list-style-type: none"> ・ 賛成しない。 ・ パラグラフ 1 1 4 にも記載のあるとおり、再建計画は保険会社のリスク特性、性質、事業複雑性およびシステミックな重要性を充分に考慮し、プロポーショナルリティ原則の下、G－S I I s に要求されるものと同水準の内容が求められるべきではない。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ No ・ As paragraph 114 states, the proposals on recovery planning should be closely correlated to an insurer’s risk profile, nature or complexity of business, or more broadly its systemic importance. It should not be required that all insurers develop a recovery plan that is equivalent to the G-SIIs.
2 8	Do you agree with the proposals on resolution planning? Please elaborate.	<ul style="list-style-type: none"> ・ 賛成しない。 ・ 破綻処理計画の策定は、現行 G－S I I s にのみ必須で求められる政策措置であり、適用にあたってはその必要性和リスクとの関連が充分に分析されるべきである。また、プロポーショナルリティ原則を充分に考慮し、G－S I I s に要求されるものと同水準の内容が求められるべきではない。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ No ・ Developing a resolution plan is a policy measure that only the G-SIIs are required to develop under the existing framework. It should be sufficiently analyzed necessity and relevance to risks for application of the resolution plan. It should be applied subject to the proportionality principle then should not be required insurers to develop a plan that is equivalent to the existing G-SIIs framework.
2 9	Are the proposals as discussed in section 3.4 on crisis management and planning appropriate? Please elaborate.	<ul style="list-style-type: none"> ・ 再建計画と破綻処理計画については、プロポーショナルリティ原則を充分に考慮し、G－S I I s に要求されるものと同水準の内容が求められるべきではない。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ With respect to the recovery plan and the resolution plan, it should be considered to the proportionality principle then should not be required insurers to develop these plans that is equivalent to the G-SIIs.
3 0	Do you agree with the above proposal to amend the Standard on powers of intervention based on macroprudential surveillance? Please elaborate.	<ul style="list-style-type: none"> ・ 賛成しない。 ・ 監督者による介入は、保険会社の事業が不健全な形で行われ、システミックリスクの発現可能性が明確であり、かつ他の手段ではリスクを低減できないときにのみ講じられる最終手段であるべきである。したがって、その実施基準が明確にされ、保険会社側の予見可能性を確保するべきである。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ No ・ Powers of intervention for supervisors should be the last resort to use where insurers’ business is inappropriately operated, the build-up of systemic risks is clearly detected, and there are no measures left to mitigate. Therefore, it should be clarified how it is implemented and ensure insurers’ predictability.
3 1	Do you agree with the above proposal to amend the Standards and Guidance on preventive and corrective measures? Please elaborate.	<ul style="list-style-type: none"> ・ 賛成しない。 ・ パラグラフ 1 2 4 に記載されている、システミックリスク管理に関する報告書については、実態として現行 G－S I I s にのみ課せられている Systemic Risk Management Plan (SRMP) の適用を広げるものであり、適切ではない。 ・ パラグラフ 1 2 6 に財務ポジション強化の一つとして資本強化が言及されているが、同パラグラフにも記載があるとおり、システミック・リスクを引き起こす可能性のある活動に限定して、明確な根拠のもとに課す点に賛成する。ただし、当該リスクに限定された場合であっても、そもそも資本強化が適切な対応策とならない場合があることに加え、当該リスクに限定されない場合、システミック・リスクとは無関係な活動にも資本強化を課すことになり適切ではない。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ No ・ A report on the management of systemic risk stated in paragraph 124 is inappropriate because it expands an application target of Systemic Risk Management Plan (SRMP) which is mandatory to the G-SIIs under the existing framework. ・ The LIAJ agrees that the supervisor should require the increase in capital only when it mitigates identified systemic risk and as stated in paragraph 126 the supervisor should clearly document the rationale for the requirement. However, it should be noted that the increase in capital is not always an appropriate direction even when the requirement of increase in capital is limited to the identified systemic risk. And also, if it is not limited to the identified systemic risk, it would impose capital enhancement on activities not related to the systemic risk.
3 3	What are the expected costs and benefits of the proposals on powers of intervention in section 3.5?	<ul style="list-style-type: none"> ・ 介入については、目的に適った内容を必要な分だけ実施するべきであり、不必要に過度な介入が行われた場合、保険会社に機会損失が発生する可能性があり、大きなコスト増となることに留意すべきである。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ With regard to implementing the intervention, the LIAJ believes that it should be implemented as needed for the purpose. It is important to note, where it is unnecessarily implemented, insurers might have opportunity loss and huge additional costs.

3 4	Are there any further considerations on Section 3? Please elaborate.	<ul style="list-style-type: none"> ・政策措置については、全体的に過度にルールベースの記載となっていることから、各法域における柔軟性を確保するため、よりプリンシプルベースの記載とすべきである。 ・また、適用にあたっては、プロポーショナリティ原則を十分に考慮し、活動によって顕現化するリスクと釣り合いの取れた方法で適用されるべきである。各法域において、ガバナンス規制や投資規制、契約者保護制度のあり方などシステミックリスクの抑制に有効に機能している制度を十分に考慮し、屋上屋とならないよう留意すべきである。例えば日本においては、同一人規制やデリバティブ証拠金規制が存在し、金融機関の相互連関性を一定程度抑制できている。 ・上記に加え、日本においては、金融市場その他の金融システムの著しい混乱が生ずるおそれがあると認められる場合、当該事象を回避するために、保険会社を含む金融業全体に対して、預金保険機構が流動性を供給する法的枠組みが整備されている。流動性リスクの評価の際には、当該枠組みがシステミックリスク発生の抑制に寄与している点が反映されるべきである。 ・また、健全な契約者保護制度があれば、契約者の解約に対する動機が抑制される結果、マクロエコノミックエクスポージャーによるリスクの伝播も軽減されることも考えられる。健全な契約者保護制度の存在がシステミックリスクの発生抑制に寄与することを十分に考慮すべきである。 ・政策措置がシステミックリスクの原因となる可能性も考慮する必要がある。例えば、過度に厳格な経済価値ベースの資本規制が導入された場合、急激に資産と負債のマッチング等が求められることにより、プロシクリカルな行動に繋がりと考える。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ In general, with regard to policy measures, it is overly rule-based, the LIAJ believes that this should be amended that more principles-based. ・ Applying policy measures should involve careful consideration so as to avoid duplication; those tools that jurisdictions have in place, such as rules on governance and investment and policyholder protection scheme, that function effectively for the purpose of mitigating systemic risk should be respected. For example, Japan has been able to limit interconnectedness among financial institutions to a certain extent by having a rule to apply a large exposure cap on group consolidated basis and by imposing margin requirements for derivatives. ・ Moreover, in Japan, the legal framework that provides for liquidity support by the Deposit Insurance Corporation of Japan to the broader financial sector including insurers subject to the determination that the financial system including the financial markets is at the risk of significant disruption in order to avoid such disruption. In assessing liquidity risk, due consideration should be paid to such framework contributing to suppressing systemic risk. ・ Also, where jurisdictions have in place sound policyholder protection scheme, such scheme serves to dis-incentivize policyholders to surrender; as a result, PPS could contribute to mitigating risk contagion through macroeconomic exposure. It deserves careful attention that sound PPS could contribute to mitigating systemic risk. ・ It should also be noted that applying policy measures might be a source of systemic risk, for example, an introduction of too straightforward requirements based on market value would have a potential to amplify macroeconomic risk by facilitating procyclical behavior.
3 5	Do you agree with the approach to the global monitoring exercise as described above? Please elaborate.	<ul style="list-style-type: none"> ・ 賛成しない。 ・ 収集したデータの評価を通じて、特定の指標に着目し、アウトライヤーに対して適用する政策措置を決定するのであれば、個々の指標の妥当性・堅牢性については高いレベルが要求される。その指標の妥当性が低い場合、根本的に監督対象を誤る可能性があることに留意すべき。 ・ 具体的には、負債流動性評価の基準に懸念がある。例えば、パラグラフ 77 では、流動性リスク評価のため、解約返戻金に関するデータを収集するとあるが、解約払戻金の流動性は、保険契約の目的や高予定利率契約等の実質的な経済的ペナルティの存在や、個人保険と団体保険等の保険種類の特性、保険契約者保護機構の存在等広範な視点を踏まえ総合的に評価すべきである。さらに、上記の保険負債の流動性評価の懸念に加え、パラグラフ 34 に記載のとおり、流動性の高い負債に対して、流動性の低い資産を中心として保有している場合は流動性リスクを抱える可能性があるものの、流動性の高い資産を十分量保有していれば、システミックリスクの源泉とはならないため、資産側の流動性も加味して評価されるべきである。この観点から、Annex1 における Table5: combination of time restraints and economic penalties のマトリックス評価には反対する。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ No ・ Appropriateness such as validity and robustness of each indicator is highly required to determine policy measures applying to outliers through the focus to the specific indicator in the assessment of collected data. Where the appropriateness of the indicators is not ensured, it might fundamentally mislead supervisory scope. ・ in particular, we have a concern regarding the assessment of liquid liability. It is stated in paragraph 77, for example, that the supervisor should collect information on the surrender value however the liquidity of surrender value should be assessed in a holistic manner where due consideration is paid to broader aspects including the purpose of the insurance contracts, substantial economic penalties embedded in high guaranteed rate contracts, the feature of retail and non-retail and policyholder protection schemes and mechanisms. ・ In addition, we have another concern. As described in paragraph 34, If insurers do not match liquid liabilities with sufficient liquid assets, it might have liquidity risk. However, if an insurance company holds sufficient liquid assets, it would not be a source of systemic risk. Therefore it should be evaluated taking into consideration the liquidity of the asset side. From this point of view, we disagree with the matrix of Table5: combination of time restraints and economic penalties in Annex1.
4 0	Are the proposed changes to the Level 3 assets indicator appropriate? Please explain.	<ul style="list-style-type: none"> ・ レベル 3 資産の残高を測定することは、資産流動化リスクを適切に反映することにはならない。例えば、レベル 3 資産が流動性の低い負債に対応するために保有されている場合、重要な流動性リスクはない。従って、この指標を削除することを提案する。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ Measuring outstanding of Level 3 assets is not appropriately reflected asset liquidation risk. There is no material risk, for example, where

			insurers hold Level 3 assets matching illiquid liabilities. Therefore, we suggest deleting the indicator.
4 2	Are the proposed changes to the Short term funding (STF) and Liability Liquidity (LL) indicator appropriate? Please explain.	<ul style="list-style-type: none"> ・担保再利用が禁止されている証券貸借取引を除外することに賛同する。当該取引は、取引相手が担保の回収に走った場合においても即時に担保を返却することが可能であり、低流動性資産を売却する必要がなく、システミックリスクの源泉とはならない。 ・加えて、パラグラフ 34 の“Securities lending transactions”では、「担保が非流動性資産に再投資された場合」に、証券貸借取引がシステミックリスクに寄与していると記載されている。しかしながら、Table3 で示されている改訂後の短期資金調達の指標では、担保を再投資する場合に、そのうちのいくらが非流動性資産に投資されているかを計測しておらず、パラグラフ 34 の記載と短期資金調達の指標の計測方法との間に不整合が生じている。よって、短期資金調達の指標の計測方法をパラグラフ 34 の記載と整合的になるよう修正することを検討すべきである。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ The LIAJ agrees to exclude from the STF the securities collaterals whose re-hypothecation or reuse is contractually explicitly prohibited. When an insurer does not reinvest or reuse collateral received in securities lending, the insurer is capable of returning posted collaterals swiftly if its counterparty runs to recover those collaterals and will not be forced to sell less liquid assets, and therefore such situation should not be considered as a source of systemic risk as well. ・ In addition, in paragraph 34 “Securities lending transactions,” it is stated that if the collateral is reinvested in illiquid assets, securities lending transaction might be considered a factor of systemic risk. However, it is inconsistent between paragraph 34 and Table 3 since the STF indicator in Table3 is not measured how much collateral is reinvested in illiquid assets out of total reinvestments. Therefore, Table3 should be amended that the measurement procedure on the STF indicator is consistent with the statement of paragraph 34.
4 7	Do you agree with the move towards a more absolute approach to the assessment of systemic risk stemming from the failure or distress of individual insurers? Please elaborate.	<ul style="list-style-type: none"> ・ 賛成しない。 ・ 絶対評価の方向性は一定程度理解するが、詳細は設定される基準が明らかになってから意見をしたい。 I A I S は 2 0 1 9 年に詳細を検討するとしているが、ステークホルダーにも意見提出の機会を与えるよう強く求める。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ No ・ Although we understand the move towards absolute approach at a certain degree; we would like to make a comment in detail after the standard to be set become apparent. Although the IAIS is to consider on the standard in detail in 2019, we request to have an opportunity for stakeholders to submit comments.
5 0	Do you agree with the move away from setting a (fixed) threshold that results in a binary classification of insurers as either systemic or not? Please elaborate.	<ul style="list-style-type: none"> ・ 現行 G - S I I s のように、一定の閾値を基にしたバイナリーアプローチによる評価を止めることには賛成する。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ We agree to suspend from the binary approach which is based on a certain threshold.
5 1	Are there any considerations on the criteria that may be used to trigger further analysis or specific discussions within the IAIS? Please elaborate.	<ul style="list-style-type: none"> ・ 基準の設定にあたっては、その適切性や断崖効果等を十分に議論すべきである。設定された基準は保険会社の事業活動を制限する可能性があり、それによる機会損失についても十分に考慮すべきである。 I A I S は 2 0 1 9 年に詳細を検討するとしているが、ステークホルダーにも意見提出の機会を与えるよう強く求める。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ On setting criteria, the IAIS should take into consideration of aspects such as appropriateness, cliff effect and so on. The criteria set by the IAIS might limit the business activity of insurers, and therefore the IAIS should sufficiently consider the opportunity loss of insurers. Although the IAIS is to consider on the criteria in detail in 2019, we strongly request to have an opportunity for stakeholders to submit comments.
5 2	Do you support the development of a quantitative metric to measure liquidity risk? Do you have suggestions for the development of such a metric?	<ul style="list-style-type: none"> ・ 賛成する。 ・ I A I S が検討している流動性リスク評価のための付随的な指標の開発の方向性については、流動性リスクを総合的に捉えようとするものと理解しており、一部賛同する。これらの開発にあたっては、パラグラフ 1 6 2 に記載のとおり、銀行の監督のために開発されたツールをそのまま導入すべきではなく、十分に保険ビジネスの特性が踏まえられるべきである。例えば、解約のされやすさは、保険料の払方や高予定利率契約、保険契約者保護機構の存在等の実質的な経済的ペナルティの存在を係数化して反映する等総合的に評価すべきであり、また、流動性ソースには、平準払い保険料から生じるキャッシュインも考慮すべきである。 ・ 詳細の検討にあたっては、ステークホルダーにも意見提出の機会を与えるよう強く求める。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ Yes ・ Since the LIAJ understands that the IAIS intends to assess liquidity risks comprehensively, we partially agree with developing ancillary indicators by the IAIS to assess liquidity risks. As stated in paragraph 162, when developing these metrics, it should be sufficiently tailored for characteristics of insurance business rather than introducing tools developed for bank directly. For example, the liquidity of surrender value should be assessed by using numeric factors in a holistic manner where due consideration is paid to broader aspects including the purpose of the insurance contracts, substantial economic penalties embedded in high guaranteed rate contracts and policyholder protection schemes and mechanisms. In addition, for liquidity sources, cash in-flow arising from level premium income should be considered. ・ We request to have an opportunity for stakeholders to submit comments when considering in detail.
5 7	Do you have additional suggestions on how to identify levels and trends for the sector-wide assessment of systemic risk? Please elaborate.	<ul style="list-style-type: none"> ・ パラグラフ 1 7 1 では、 I A I S はデータ収集における業界負担の限定のため、 I C S フィールドテストに連動したデータ収集等の他のデータ収集を活用するとあることには保険会社の負担軽減という主旨で賛同する。一方で、そもそも I C S はシステ 	<ul style="list-style-type: none"> ・ In paragraph 171, it is stated that the IAIS may use the data such as data collection coordinated with ICS Field Testing in order to limit the burden to the industry. From the viewpoint of mitigation of burden of the insurers, the LIAJ agrees with paragraph 171. On the

		ミックリスクを評価するものではないため、誤った評価につながりかねないことに留意して活用頂きたい。	other hand, it might lead to a false assessment because ICS is originally not a standard that assesses systemic risk. Therefore the IAIS should use those data with caution.
6 2	Do you agree with the proposal for the transparency towards participating insurers and the public? Please elaborate.	・ 透明性の確保のため、各保険会社に対してスコアが内示されることに賛同する。	・ To ensure transparency, the LIAJ agrees that the IAIS inform the participating insurer of their score in private.
6 4	Do you agree with the proposed implementation assessment as described in section 5? Please elaborate.	・ レベルプレイングフィールドの観点から、透明性のある実施評価が行われることに賛同する。実施評価に当たっては、各法域で現在有効に機能している政策措置を考慮したうえで各法域におけるプロポーショナルリティが適切に確保されることに留意すべきである。	・ From the viewpoint of level playing field, the LIAJ agrees to a transparent implementation assessment. For implementations assessments, it should be appropriately considered to ensure proportionality within each jurisdiction in addition to the consideration of current effectively functioning policy measures.
6 6	Is the table above from the 2016 G-SII methodology still appropriate? Please elaborate.	<ul style="list-style-type: none"> ・ 解約のされやすさは、保険契約の目的や高予定利率契約等の実質的な経済的ペナルティの存在や、個人保険と団体保険等の保険種類の特性、保険契約者保護機構の存在等広範な視点を踏まえ総合的に評価すべきであり、Table5 に示されている現行 G－S I I s 選定手法における流動性評価手法には賛同できない。 Table5 のマトリクスはこのような総合的な評価とはなっておらず、また、掛け目が極端であり、その根拠も明らかにされていないことから、断崖効果も踏まえると適切ではない。 ・ さらに、上記の保険負債の流動性評価の懸念に加え、パラグラフ 3 4 に記載のとおり、流動性の高い負債に対して、流動性の低い資産を中心として保有している場合は流動性リスクを抱える可能性があるものの、流動性の高い資産を十分量保有していれば、システミックリスクの源泉とはならないため、資産側の流動性も加味して評価されるべきである。 ・ 日本においては、金融市場その他の金融システムの著しい混乱が生ずるおそれがあると認められる場合、当該事象を回避するために、保険会社を含む金融業全体に対して、預金保険機構が流動性を供給する法的枠組みが整備されている。流動性リスクの評価の際には、当該枠組みがシステミックリスク発生の抑制に寄与している点が反映されるべきである。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ The liquidity of surrender value should be assessed in a holistic manner where due consideration is paid to broader aspects including the purpose of the insurance contracts, substantial economic penalties embedded in high guaranteed rate contracts, the feature of retail and non-retail and policyholder protection schemes and mechanisms. We disagree with the matrix of Table5: combination of time restraints and economic penalties in the existing G-SIIs methodology. The matrix of Table 5 in Annex 1 does not explicitly reflect such holistic assessment. In addition, the rationale for the weightings in Table 5 is not clear and some of the proposed weights could give rise to significant cliff effects. Therefore it is not appropriate as an important indicator. ・ Moreover, as described in paragraph 34, If insurers do not match liquid liabilities with sufficient liquid assets, it might have liquidity risk. However, if an insurance company holds sufficient liquid assets, it would not be a source of systemic risk. Therefore it should be evaluated taking into consideration the liquidity of the asset side. ・ In terms of legal frameworks, for instance, Japanese case that provides for liquidity support by the Deposit Insurance Corporation of Japan to the broader financial sector including insurers subject to the determination that the financial system including the financial markets is at the risk of significant disruption in order to avoid such disruption. In assessing liquidity risk, due consideration should be paid to such framework contributing to suppressing systemic risk.

以上