

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

IAIS システミック・リスクに対する事業活動ベース手法 市中協議文書（2017年12月8日公表）（Annex B・Cは省略。脚注は末尾に記載。）

原文	参考訳
<p><b>Activities-Based Approach to Systemic Risk</b> 8 December 2017</p> <p><b>Preface</b></p> <p>In February 2017, the IAIS announced that it is developing an activities-based approach (ABA) to evaluating and mitigating systemic risk in the insurance sector.</p> <p>This document invites comments on the development of an ABA. Based on further analysis and the contributions by stakeholders, the IAIS will further develop the details of its work, which will be made available for consultation in late 2018.</p> <p>Note that this consultation focuses on the development of policy measures in the context of IAIS standards and does not cover questions of implementation of policy measures. Therefore, the consideration of individual jurisdictional specificities or insurers' own measures to mitigate the risk are beyond the focus of this consultation paper.</p> <p>The 2018 consultation will also cover potential revisions to the methodology for assessing Global Systemically Important Insurers (G-SIIs). Any revisions are scheduled to be applied during the 2020 assessment cycle.</p>	<p>システミック・リスクに対する事業活動ベース手法 2017年12月8日</p> <p>序文</p> <p>2017年2月、IAISは保険セクターにおけるシステミック・リスクの評価および軽減に対する事業活動ベース手法（ABA）を開発中である旨を公表した。</p> <p>本文書は、ABAの開発に係るコメントを募集するものである。IAISは、より詳細な分析およびステークホルダーからの情報に基づきABAの細部の開発を進め、その成果は2018年の終わりごろに市中協議のために供される予定である。</p> <p>本市中協議は、IAIS基準の観点からの政策措置の開発に焦点を当てており、政策措置の実施に係る問題点は対象としていない点に留意されたい。したがって、個別の管轄区域の特異性またはリスク軽減のための保険者自身の方策は、本協議文書の焦点の域を超えている。</p> <p>2018年の市中協議は、グローバルなシステム上重要な保険会社（G-SII）の評価のための基準の予想される改定も対象とする予定である。すべての改定は2020年の選定サイクルで適用される予定である。</p>

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではありません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<p><b>Glossary of abbreviations</b></p> <p>ABA: Activities-based approach</p> <p>ALM: Asset Liability Management</p> <p>BCBS: Basel Committee on Banking Supervision (also Basel Committee)</p> <p>BIS: Bank for International Settlements</p> <p>CCP: Central Counterparties</p> <p>CDO: Collateralised Debt Obligation</p> <p>EBA: Entity-based approach</p> <p>ERM: Enterprise Risk Management</p> <p>FSB: Financial Stability Board</p> <p>G-SIBs: Global Systemically Important Banks</p> <p>G-SIFIs: Global Systemically Important Financial Institutions</p> <p>G-SIIs: Global Systemically Important Insurers</p> <p>G20: Group of Twenty</p> <p>HLA: Higher Loss Absorbency</p> <p>IAIG: Internationally Active Insurance Group</p> <p>IAIS: International Association of Insurance Supervisors</p> <p>ICP: Insurance Core Principle</p> <p>LRMP: Liquidity Risk Management Plan</p> <p>NTNI: Non-traditional Non-insurance Activities</p> <p>ORSA: Own Risk and Solvency Assessment</p> <p>OTC: Over the counter</p> <p>SIFIs: Systemically Important Financial Institutions</p> <p>SRATF: Systemic Risk Assessment Task Force</p>	<p><b>略語集</b></p> <p>ABA：事業活動ベース手法</p> <p>ALM：資産・負債の総合管理</p> <p>BCBS：バーゼル銀行監督委員会（バーゼル委員会ともいう）</p> <p>BIS：国際決済銀行</p> <p>CCP：中央清算機関</p> <p>CDO：債務担保証券</p> <p>EBA：事業体ベース手法</p> <p>ERM：統合リスクマネジメント</p> <p>FSB：金融安定理事会</p> <p>G-SIBs：グローバルなシステム上重要な銀行</p> <p>G-SIFIs：グローバルなシステム上重要な金融機関</p> <p>G-SIIs：グローバルなシステム上重要な保険会社</p> <p>G20：20か国・地域</p> <p>HLA：上乗せ資本要件</p> <p>IAIG：国際的に活動する保険グループ</p> <p>IAIS：保険監督者国際機構</p> <p>ICP：保険基本原則</p> <p>LRMP：流動性リスク管理計画</p> <p>NTNI：非伝統的保険および非保険事業活動</p> <p>ORSA：自社リスクおよびソルベンシー評価</p> <p>OTC：店頭</p> <p>SIFIs：システム上重要な金融機関</p> <p>SRATF：システミック・リスク評価タスクフォース</p>
--	--

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

The contents of this interim consultation do not pre-empt any preliminary conclusion on what will be included in the 2018 consultation paper. In general, this paper intends to highlight the key issues to consider in the consultation and allow stakeholders the opportunity to provide meaningful input at an early stage.

## I. Introduction

1. The purpose of this interim consultation document is to receive input on the work of the IAIS relating to the development of an activities-based approach (ABA) to the mitigation of systemic risk in the insurance sector.

2. In Section II the paper provides an overview of the IAIS's prior work on assessing and mitigating potential systemic risk in the insurance sector to help provide context for the current initiative. Next, Section III discusses the concept of an ABA and examines it relative to the IAIS's existing entity-based approach (EBA) as well as work by other standard setters. Then, in Section IV the paper presents the approach that the IAIS intends to adopt to derive ABA policy measures. The subsequent Sections V to VII describe the key steps of this approach, which include the identification of potentially systemic activities, the consideration of existing policy measures within the IAIS's policy framework and the process for assessing the residual risks or supervisory aspects that may warrant additional policy measures. Section VII also notes that the application of an ABA will necessarily require the use of proportionality as well as the

本中間市中協議の内容は、2018年の市中協議文書に含まれるべき事項に関する予備的な結論のいずれに取って代わるものではない。概して、本市中協議文書は、市中協議において検討すべき主要な事項を浮き彫りにし、ステークホルダーに対して早期の段階で有意義な意見を表明する機会を提供することを目的としている。

## I. はじめに

1. 本中間市中協議文書の目的は、保険セクターにおけるシステムミック・リスクの軽減に対する事業活動ベース手法（ABA）の開発に関連したIAISの作業について、意見を受け付けることである。

2. セクションIIでは、本文書は現在の取組みの背景説明のために、保険セクターにおける潜在的なシステムミック・リスクの評価および軽減に係るIAISの以前の作業の概要を記述する。次にセクションIIIでは、ABAの概念を説明し、IAISの既存の事業体ベース手法（EBA）ならびに他の基準設定母体による作業結果との相対においてABAを検討する。そして、本文書のセクションIVでは、ABA政策措置を導き出すためにIAISが採用する計画の手法を提示する。その後のセクションVからVIIでは、この手法の主要なステップを記述しており、このステップには潜在的にシステムミックな活動の特定、IAISの規制の枠組み内の既存の政策措置の検討、および追加政策措置の正当な理由となる可能性のある残存リスクの評価または監督上の観点が含まれる。セクションVIIでは、ABAの適用により、必然的にプロポーシヨナリティの使用および費用対効果の面の検討が必要となる旨についても言及する。このことは、適切な場合、重要性による閾値の適用また

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではありません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<p>consideration of cost and benefit aspects. This could lead to application of materiality thresholds or other restrictions of the scope on application, when appropriate.</p> <p>3. While for the first two steps of the process (i.e. identification of potentially systemic activities and existing policy measures) work is advanced, only preliminary considerations are provided at this stage on the gap analysis (i.e. the identification of residual risks) and the identification of potential additional policy measures to bridge any existing gap. Section VII provides preliminary considerations for future work in this regard to allow initial comments by stakeholders prior to the 2018 consultation. The consultation paper concludes with a brief section on the implications of the ABA development on other IAIS work on systemic risk in insurance.</p> <p>4. This paper is intended to provide an opportunity for stakeholders to provide feedback on the development of the approach and structure of the work that the IAIS will follow and does not include conclusive proposals. Relevant sections include a number of questions that aim to help stakeholders provide targeted input to this work and assist the IAIS with developing a more detailed proposal for consultation in 2018.</p>	<p>は適用範囲についてのその他の制限という結果をもたらす可能性がある。</p> <p>3. プロセスの最初の2つのステップ（すなわち、潜在的にシステミックな活動および既存の政策措置の特定）についての検討作業は進展しているものの、ギャップ分析（すなわち、残存リスクの特定）および既存のギャップを埋めるための潜在的な追加政策措置の特定については、現ステップでは予備的な検討事項の提供にとどまる。セクションVIIは、2018年の市中協議より前にステークホルダーからの初期コメントを可能にするために、この件に関しての今後の作業についての予備的な検討事項を提供する。本市中協議文書の最後の短いセクションでは、保険におけるシステミック・リスクに係るIAISの他の作業と、ABAの開発との関係を述べる。</p> <p>4. 本市中協議文書は、手法の開発およびIAISが進める作業の構成に関して、ステークホルダーがフィードバックを提供する機会を設けることを目的としており、最終的な提案は含まない。関連するセクションには、本作業をターゲットとした意見の提供をステークホルダーから受けるために役立ち、IAISが2018年の市中協議のためのより詳細な提案を開発する助けとなることを目的とした質問を設ける。</p>
---	--

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<p><b>II. Systemic risk in insurance - work done to date and next steps</b></p> <p>5. Under the purview of the Financial Stability Board (FSB) and the G20, the IAIS - along with other standard setters, central banks and financial sector supervisors - is participating in a global initiative to identify global systemically important financial institutions (G-SIFIs). As part of the G-SIFI initiative the IAIS's focus has been the development and application of an assessment methodology to support recommendations on the identification of potential global systemically important insurers (G-SIIs) and the development of targeted policy measures to apply to these institutions.</p> <p>6. The IAIS has published several documents on insurance and systemic risk<sup>1</sup>. In this context, it also developed an initial G-SII Assessment Methodology in July 2013 to help identify insurers whose distress or disorderly failure, because of their size, complexity and interconnectedness, would cause significant disruption to the global financial system and economic activity. Following IAIS assessments in accordance with this methodology, the FSB identified G-SIIs in 2013, 2014 and 2015.</p> <p>7. In 2016, the IAIS revised the G-SII Assessment Methodology as part of its three-year review process. Among other things, the IAIS clarified the notion of non-traditional, noninsurance (NTNI) activities and to better</p>	<p><b>II. 保険におけるシステミック・リスク—現在までに完了した作業および今後のステップ</b></p> <p>5. 金融安定理事会（FSB）およびG20の管理下で、IAISは他の基準設定母体、中央銀行および金融セクター監督者と共に、グローバルなシステム上重要な金融機関（G-SIFI）を特定する全世界的な取組みに参加している。G-SIFIへの取組みの一環として、IAISの重点事項は、潜在的なグローバルなシステム上重要な保険会社（G-SII）の特定に関する勧告を支援するための選定基準の開発と適用、およびこれらの金融機関に的を絞った適用規制の開発であった。</p> <p>6. IAISは保険およびシステミック・リスクに関する文書をいくつか発行した<sup>1</sup>。これに関連して、IAISはまた、2013年7月に当初G-SII選定基準を開発し、規模、複雑性および相互関連性により、経営難または無秩序な破綻が世界規模で金融システムおよび経済活動に重大な混乱を引き起こすような保険者を特定するために役立てた。FSBは2013年、2014年および2015年に、この基準に従ったIAISによる選定を受けて、G-SIIを特定した。</p> <p>7. 2016年に、IAISは3年がかりのレビュー・プロセスの一環として、G-SII選定基準を改定した。数ある改定の中でも、IAISは非伝統的保険および非保険（NTNI）事業活動の概念を明確化し、保険におけるシステミック・</p>
--	---

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<p>focus on the most relevant transmission channels of systemic risk in insurance<sup>2</sup>.</p> <p>8. At that time, it was acknowledged that further work needed to be undertaken to better assess the different ways that insurers' activities could be correlated with the broader economy.</p> <p>9. The first years of application of the G-SII Assessment Methodology also highlighted the need to review whether the Global Systemically Important Banks (G-SIB) and the G-SII assessment methodologies, when viewed in conjunction, are coherent and comprehensive in assessing the systemic importance of banks and insurers.</p> <p>10. In addition, while the existing entity-based approach (EBA) for G-SII identification focuses on whether the failure of an insurance undertaking imposes a threat to the wider financial system, it may not completely assess any potential (systemic) impacts that may stem from the collective actions or distress of insurers that are jointly exposed to certain risks.</p> <p>11. For these reasons, the IAIS decided to undertake a review of its framework to assess and mitigate systemic risk in insurance. The task to carry out the review was delegated to the Systemic Risk Assessment Task Force (SRATF), which is responsible for developing a holistic framework for systemic risk assessment and mitigation. The project includes<sup>3</sup>:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• developing the analysis of systemic risk in the insurance sector taking</li></ul>	<p>リスクの最も妥当な波及経路への焦点を強化した<sup>2</sup>。</p> <p>8. その時点で、保険者の事業活動が経済全体と相関関係を持つ可能性がある様々な方法の評価を向上させるために、さらに作業を進める必要があることが確認された。</p> <p>9. また、G-SII選定基準が適用された最初の数年で、グローバルなシステム上重要な銀行（G-SIB）およびG-SIIの選定基準が、併せて見た場合に、銀行および保険者のシステム上の重要性の評価において整合性があり、かつ総合的かを見直す必要性が浮き彫りとなった。</p> <p>10. 加えて、現行のG-SIIの特定のための事業体ベース手法（EBA）は、保険事業の破綻が金融システム全体に脅威をもたらすかに焦点を当てているが、この手法では、特定のリスクに共同でさらされている複数の保険者の集合的な行動または経営難から発生する可能性のある潜在的な（システムミックな）影響を完全には評価しないかもしれない。</p> <p>11. こうした理由から、IAISは保険におけるシステムミック・リスクの評価および軽減のための枠組みのレビューを実施することを決定した。このレビューを実施する任務は、システムミック・リスクの評価と軽減のための全体的な枠組みを開発する責任を担っているシステムミック・リスク評価タスクフォース（SRATF）に移譲された。このプロジェクトには以下が含まれる<sup>3</sup>。</p>
--	---

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではありません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<p>an activities-based approach;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• addressing cross-sectoral aspects in systemic risk assessment; and</li> <li>• revising of the G-SII Assessment Methodology.</li> </ul> <p>12. The cross-sectoral work is being undertaken in conjunction with the Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) with the goal, inter alia, to identify and address any unintended consequence of inconsistencies between the G-SIB and G-SII Assessment Methodologies. In Annex B, a brief description is provided on the approach that the two standard setters are currently following to this work.</p> <p>13. The overall project is scheduled to finish in 2019 with a revised systemic risk framework becoming effective in 2020.</p> <p><b>III. Activities-based Approach to systemic risk</b></p> <p>14. This section provides a brief description of the IAIS’s perspective on an ABA, how it compares to the existing EBA and how an ABA is used in other financial sectors.</p> <p>15. The IAIS defines an ABA as an approach to mitigate systemic risk through broadly applicable policy measures addressing potentially systemic activities.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 事業活動ベース手法を採用した、保険セクターにおけるシステミック・リスクの分析の開発</li> <li>• システミック・リスク評価の複数金融セクターに跨る側面への対処</li> <li>• G-SII 選定基準の改定</li> </ul> <p>12. 複数金融セクターに跨る作業は、特に G-SIB と G-SII の選定基準の間の不整合からの予期せぬ結果を特定し対処することを目指して、バーゼル銀行監督委員会（BCBS）と協力して実施されている。付属書 B に、この 2 つの基準設定母体がこの作業で現在進めている手法が簡潔に記述される。</p> <p>13. プロジェクト全体は 2019 年に完了が予定されており、改定後のシステミック・リスクの枠組みは 2020 年から効力を発する予定である。</p> <p><b>III. システミック・リスクに対する事業活動ベース手法</b></p> <p>14. 本セクションでは、ABA に関する IAIS の見方、現行の EBA との比較、および ABA が他の金融セクターでどのように使用されているかについて、簡潔に記述する。</p> <p>15. IAIS は、ABA を、潜在的にシステミックな活動に対処する広く適用可能な政策措置を通じて、システミック・リスクを軽減する手法と定義する。</p>
---	---

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<p>16. It is based on a horizontal (i.e. across firms) assessment of the risk transmission<sup>4</sup> owing to activities that either in themselves or as a result of common behaviours of firms may be systemically relevant. The term “activity<sup>5</sup>” is broadly used to encompass business lines and operations that have potentially systemically relevant characteristics. As such, it potentially includes insurance, reinsurance and non-insurance activities. Furthermore, the activity is interpreted substantively based on the risk exposure stemming from the activity, rather than narrowly based on its legal form.</p>	<p>16. ABAは、当該活動自体がシステム上関連する事業活動または企業に共通する行動の結果としてシステム上関連する事業活動によるリスク伝播<sup>4</sup>の水平評価（すなわち、企業横断的）に基づく。「事業活動<sup>5</sup>」という用語は広義に使用され、潜在的にシステム上関連する性質を持つ保険種目および業務を含む。そのため、事業活動には潜在的に、保険、再保険および非保険の事業活動が含まれる。さらに、事業活動は、法的形態に基づいた狭義の解釈ではなく、事業活動から発生するリスク・エクスポージャーに基づいて実質的に解釈される。</p>
<p><b>A. Comparing features of the ABA and EBA</b></p>	<p><b>A. ABAとEBAの特徴の比較</b></p>
<p>17. In comparison to the EBA, the ABA looks at the risk facing many firms across the sector, rather than the risk facing a single firm. The key differences in approach can be explained by focussing on the propagation of systemic risk using the domino versus tsunami analogies for the systemic risk transmission mechanisms as coined by the IMF<sup>6</sup>. In short, the domino view focuses on the failure of individual insurers and their potential knock-on effects, whereas the tsunami view assesses how even solvent firms, through their collective risk exposure, may propagate or amplify shocks to the rest of the financial system and the real economy<sup>7</sup>.</p>	<p>17. EBAと比較すると、ABAは単一企業が直面するリスクではなく、セクター全体の多数の企業が直面するリスクに着目する。手法における相違は、IMFによる造語<sup>6</sup>のようにシステミック・リスクの波及についてドミノと津波を例えとして使用して、システミック・リスクの伝播に焦点を当てることによって説明することができる。つまり、ドミノの観点では個別保険者の破綻およびその潜在的な連鎖反応に焦点を当てることに対して、津波の観点は支払能力のある企業でさえ、その集合的なリスク・エクスポージャーを通じて、金融システムおよび実体経済の他の部分にどのようにショックを伝播する、あるいはショックを増幅させる可能性があるかを評価する<sup>7</sup>。</p>
<p>18. In an EBA the failure of the firm is a necessary condition in the analysis and the systemic “foot-print” is the sum of the firm’s total</p>	<p>18. EBAでは、企業の破綻は分析における必要条件であり、システミック・リスクの「影響範囲」は、企業のエクスポージャーおよび事業活動全</p>



この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

exposure and activities. In contrast, in an ABA one assesses systemic risk in aggregate across different firms, independent of their respective failure or distress.

19. In terms of mitigation of systemic concerns, an EBA entails the application of policy measures to identified systemically relevant financial institutions, while an ABA consists, in principle, of broadly applicable policy measures addressing potentially systemically risky activities.

20. Specific additional differences are described in a table in Annex A.

#### Questions to stakeholders:

Question 1: Do you agree with the IAIS definition of an activities-based approach? If not, please provide an alternative definition and explain how it improves on the IAIS's one.

Question 2: Does the proposed definition allow the assessment of the most significant potential sources of systemic risk?

Question 3: What are your views on the comparison between ABA and EBA?

#### B. ABA in other financial sector policy frameworks

21. Standard setters for other financial sectors have also considered, or are considering, the appropriate balance between an EBA and an ABA to mitigating systemic risk. Any similarities will be taken into account in the

体の総和である。対照的に、ABAではシステミック・リスクは個々の企業の破綻または経営難とは無関係に、さまざまな企業にわたる合算で評価される。

19. システム上の懸念の軽減に関して言えば、EBAにはシステム上関連すると特定された金融機関に対する適用規制が必然的に伴うのに対し、ABAは原則として、潜在的にシステム上高リスクの事業活動に対処して広く適用される政策措置で構成される。

20. 具体的なその他の相違は、付属書Aの表に記載される。

#### ステークホルダーへの質問

質問1：IAISの事業活動ベース手法の定義に同意するか。同意しない場合、代替的な定義を提供し、IAISの定義からどのように改善されるかを説明されたい。

質問2：定義案により、システミック・リスクの最も重要な潜在的源泉の評価は可能となるか。

質問3：ABAとEBAの間の比較に関する意見を記載されたい。

#### B. 他の金融セクターの規制の枠組みにおける ABA

21. 他の金融セクターの基準設定母体もまた、システミック・リスクを軽減するためのEBAとABAの適切なバランスを既に検討したか、あるいは現在検討している。類似点がある場合は、IAISによるABAの開発の際に考慮

<p>IAIS development of an ABA.</p> <p>22. Banking: The banking sector has not explicitly pursued an ABA; though the BCBS has adopted numerous broadly applicable policy measures for the purpose of mitigating systemic risk. For instance, in developing their Basel III framework, the BCBS notes that a focus of the reforms was to decrease systemic risk by “addressing system-wide risks that can build up across the banking sectors<sup>8</sup>. Key elements of these post crisis reforms include the refinement of the existing risk-based capital requirements, new leverage limits<sup>9</sup>, and new liquidity standards<sup>10</sup>. These policy measures supplement the measures applied to the identified G-SIBs and may constitute elements of an ABA under the IAIS’s definition.</p> <p>23. Asset management: In the asset management sector, the FSB’s policy recommendations to address structural vulnerabilities explicitly take the form of an ABA<sup>11</sup>, stressing the particular nature of asset managers acting as agents on behalf of their clients. The FSB identified four structural vulnerabilities that may pose financial stability risk: 1) liquidity mismatch between fund investments and redemption terms and conditions for open-ended fund units, 2) leverage within investment funds, 3) operational risk and challenges at asset managers in stressed conditions, and 4) securities lending activities of asset managers and funds. As in the banking case, the policy responses to these vulnerabilities focus on liquidity mismatch and leverage. However, the nature of these risks in asset managers differs from how they occur in banks.</p>	<p>に入れられる。</p> <p>22. 銀行：銀行セクターは、ABAを明示的には追求していないが、BCBSはシステミック・リスクの軽減を目的に、数多くの広く適用可能な政策措置を採用している。例えば、バーゼルIIIの枠組みの開発の際に、BCBSは制度改革の焦点は、銀行セクター全体にわたって増大する可能性のあるシステム全体にわたるリスクに対処することによって、システミック・リスクを低減させることにある旨を指摘した<sup>8</sup>。これらの金融危機後の制度改革の主要な要素には、既存のリスク・ベースの所要資本の改良、新たなレバレッジ制限<sup>9</sup>および新たな流動性基準<sup>10</sup>が含まれる。これらの政策措置は、特定されたG-SIBに適用される規制を補完するものであり、IAISの定義の下ではABAの要素を構成しているかもしれない。</p> <p>23. 資産運用：資産運用セクターでは、構造的脆弱性に対処すべきというFSBの規制勧告は、顧客の代理を務める代理人としての役割を果たす資産運用会社固有の性質を強調し、明示的にABAの体裁<sup>11</sup>をとる。FSBは、金融安定リスクをもたらす可能性がある次の4つの構造的脆弱性を明らかにしている。1) オープンエンド型ファンドのユニットについて、ファンドの投資と償還条件の流動性のミスマッチ、2) 投資ファンド内のレバレッジ、3) オペレーショナル・リスクおよびストレス下の状況における資産運用会社の困難な課題、4) 資産運用会社およびファンドの証券貸付業務。銀行のケースと同様に、これらの脆弱性に対する規制対応は、流動性のミスマッチとレバレッジに焦点を当てるものであった。だが、資産運用会社におけるこれらのリスクの性質は、どのように発生するかで銀行で発生するリスクとは異なる。</p>
---	--

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

24. Insurers may undertake much of what is done by asset managers and, to the extent that they do, face similar risks. However, insurers, unlike asset managers, have a proprietary link to risks through guarantees written to policyholders against risks such as mortality, property damage or market movements. These guarantees are written using the insurer's own balance sheet, and therefore they need capital to support them. Furthermore, some of their products also have liquidity features similar to bank deposits (namely immediate access to a fixed redemption value), which creates a link between the insurer's liquidity and solvency.

25. In developing an ABA, the IAIS will consider cross-sectoral issues to avoid inconsistencies that cannot be explained by the specificities of each financial sector.

#### **IV. Conceptual approach to developing ABA policy measures (ABA roadmap)**

26. This section sets forth a conceptual approach for the IAIS's work on developing ABA policy measures. This approach consists of four steps. These steps describe the IAIS's process, from the identification of potentially systemically risky activities and the review of existing policy measures to the evaluation of any residual risk that may warrant additional policy measures.

24. 保険者は、資産運用会社が行う業務の多くを行う可能性があり、こうした業務を行う範囲で、類似したリスクに直面する。しかし、保険者は、資産運用会社とは異なり、死亡、財物の損害または市場の動き等のリスクに対して保険契約者に与えた保証を通じて、リスクへの独自のつながりを有する。これらの保証は保険者自身の貸借対照表を使用して引き受けられており、そのため、これらは裏付けとなる資本を必要とする。さらに、保険者の一部の商品には銀行預金と類似した流動性功能（すなわち、固定金額での即座の償還）もあり、このことは保険者の流動性とソルベンシーとの間のつながりを創り出す。

25. ABAの開発において、IAISは、各金融セクターの特異性では説明がつかない不整合を回避するために、複数セクターを跨いだ事項を検討する。

#### **IV. ABA 政策措置の開発の概念的手法（ABA ロードマップ）**

26. 本セクションでは、ABA政策措置の開発に係るIAISの作業のための概念的手法が説明される。この手法は、4つのステップから構成される。これらのステップはIAISのプロセスを、潜在的にシステミック・リスクが高い事業活動の特定および既存の政策措置のレビューから、追加の政策措置を正当化する可能性のある残存リスクの評価まで説明する。

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<p>27. Step 1: The first step in the proposed approach involves the identification of activities that insurers engage in that could potentially threaten global financial stability in an ABA context. This step is a preliminary analysis that should narrow the scope of the assessment to certain activities. As described in Section V, this paper identifies potential risk exposures and their associated transmission channels for consideration, which build on the IAIS’s analysis in its prior work on systemic risk<sup>12</sup>.</p>	<p>27. ステップ1：手法案の第1ステップには、保険者が従事し、潜在的に世界的な金融の安定を脅かすおそれのある事業活動のABAの見地での特定が含まれる。このステップは、評価の範囲を一定の事業活動にまで狭めるための予備的な分析である。セクションVに記述されるように、本市中協議文書は潜在的なリスク・エクスポージャーおよびその関連する波及経路を検討のために特定するものであり、システミック・リスクに関する過去の作業におけるIAISの分析に立脚する<sup>12</sup>。</p>
<p>28. Step 2: After potentially systemically risky activities have been identified, the next step is the evaluation of the existing IAIS policy measures that may help mitigate the potential systemic risk stemming from the identified activities, irrespective of whether those measures have predominantly been designed for micro-prudential purposes. The relevant resources in conducting this analysis are the IAIS Insurance Core Principles (ICPs), the draft Common Framework (ComFrame) including the Insurance Capital Standards (ICS) v.1.0 for extended field testing, and the G-SII policy framework<sup>13</sup>. They are discussed in Section VI. Furthermore, the extent to which other international standard-setters have set forth policy measures that may have application to the relevant risk exposure should also be considered.</p>	<p>28. ステップ2：潜在的にシステミック・リスクが高い事業活動が特定された後の次のステップは、特定された当該事業活動から起こる潜在的なシステミック・リスクの軽減に役立ち得る既存のIAISの政策措置の評価であるが、これは、これらの政策措置がマイクロプルデンシャル目的のみのために開発されたものかとは無関係に行われる。この分析を実施する際の関連資料はIAIS保険基本原則（ICP）、拡大フィールドテストのための保険資本基準（ICS）1.0を含む共通の枠組み草案（ComFrame）およびG-SII規制の枠組み<sup>13</sup>である。これらは、セクションVIで説明される。さらに、他の国際基準設定母体が、関連するリスク・エクスポージャーに適用できる可能性がある政策措置を規定する範囲も考慮に入れられるべきである。</p>
<p>29. Step 3: The purpose of this is to identify risks associated with an activity that are not sufficiently mitigated by any existing policy measure. This involves a gap analysis, which looks to determine whether the</p>	<p>29. ステップ3：このステップの目的は、事業活動に関連し、既存の政策措置では十分に軽減されないリスクを特定することである。これには、関連する監督ツールが不十分かを判定することを目指すギャップ分析が含</p>

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<p>relevant supervisory tools are insufficient.</p> <p>30. This step includes the evaluation of the residual systemic risk stemming from the potentially systemically risky activities identified in Step 1. To the extent practicable and feasible, quantitative information will be considered to support the evaluation. The data potentially used by the IAIS to evaluate the residual risk may differ depending on the relevant activity. While the IAIS should seek to use publically available data whenever possible, additional data sources may also be necessary. This evaluation would take into account developments in the broader financial sector where appropriate.</p> <p>31. Step 4: Subject to the previous findings, the IAIS would develop policy measures or enhance existing policy measures, preventative or curative, to address any residual systemic risk. Any ABA policy measure that will be developed will then be reviewed as needed in order to take into account market or other developments.</p> <p>32. This step also entails the definition of the scope of application of the identified policy measure(s). Application of an ABA would require the use of proportionality as well as the consideration of cost and benefit aspects.</p> <p>Questions to stakeholders:</p> <p>Question 4: Do you agree with the IAIS's conceptual approach? Please explain any suggested changes.</p>	<p>まれる。</p> <p>30. このステップには、ステップ1で特定された潜在的にシステミック・リスクが高い事業活動から発生する残存システミック・リスクの評価が含まれる。実務的に実行可能な範囲で、定量情報が評価を裏付けるために検討される。残存リスクを評価するためにIAISが使用する可能性のあるデータは、関連する事業活動によって異なる。IAISは可能な限り公開されているデータを使用するよう努めるべきであるが、追加的な情報源が必要な場合もある。この評価には、適宜、金融セクター全体における動向も考慮に入れることとなる。</p> <p>31. ステップ4：前ステップにおける調査結果次第では、残存システミック・リスクに対処するために、IAISは予防的または是正的な政策措置の開発または既存の政策措置の強化を行う。開発されるあらゆるABA政策措置は、必要に応じて、市場またはその他の動向を考慮に入れるためにレビューされる。</p> <p>32. このステップはまた、必然的に特定された政策措置の適用範囲の定義を伴う。ABAの適用には、プロポーショナルリティの使用と費用対効果の面の検討が必要となる。</p> <p>ステークホルダーへの質問</p> <p>質問4：IAISの概念的手法に同意するか。変更提案があれば説明されたい。</p>
--	---

## V. Identification of potentially systemically risky activities (Step 1)

33. The first step of the proposed approach is identifying potentially systemically risky activities. The IAIS's previous work on systemic risk identified as main areas for consideration in assessing systemic risk the following aspects: exposure to liquidity risk, macroeconomic exposure (including credit guarantees), counterparty exposure, substitutability, global activity and size<sup>14</sup>. As a starting point, the IAIS decided to primarily focus on these aspects for the development of an ABA.

34. As previously mentioned, rather than considering the legal form of the specific activities associated with those areas, the IAIS has chosen to instead define these activities in terms of the risk exposures associated with them. This better captures the sources of potential systemic risk that can be associated with the overall activity of the insurer (including the interaction between its assets and liabilities) allows the recognition of risk mitigating practices, and reducing the potential for regulatory arbitrage driven by classification differences.

35. At this stage, the IAIS has tentatively determined to focus the development of ABA policy measures on liquidity risk exposures and macroeconomic risk exposures as they could be strongly correlated across institutions and have the potential to cause a number of correlated

## V. 潜在的にシステミック・リスクが高い事業活動の特定（ステップ1）

33. 手法案の最初のステップは、潜在的にシステミック・リスクが高い事業活動を特定することである。システミック・リスクに係るIAISの以前の作業で、以下の点がシステミック・リスクの評価における検討事項の主要な分野として特定されている。流動性リスクへのエクスポージャー、マクロ経済エクスポージャー（信用保証を含む）、カウンターパーティー・エクスポージャー、代替可能性、グローバルな事業活動および規模<sup>14</sup>。出発点として、IAISはABA開発のために、主要な焦点をこれらに当てることに決定した。

34. 前述したように、IAISは、これらの分野に関連する特定の事業活動の法的形態を考慮するのではなく、その代わり、こうした事業活動をそれらに伴うリスク・エクスポージャーによって定義することを選択した。これにより、保険者の事業活動全体に伴う潜在的なシステミック・リスクの源泉（資産と負債の相互作用を含む）をよりの確に把握することができ、リスク軽減慣行の認識が可能となり、分類の相違による規制上のアービトラージの可能性を減少させる。

35. 流動性リスク・エクスポージャーとマクロ経済リスク・エクスポージャーは、企業全体にわたり強い相関を示す可能性があり、多数の相互関連性の高い経営難または対応の事例を引き起こす潜在性があるため、このステップでは、IAISは暫定的に、ABA政策措置の開発でこれらのリスク・エ

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<p>cases of distress or responses<sup>15</sup>.</p> <p>36. In this phase of the work, however, the IAIS is also investigating the systemic relevance of other aspects that go beyond or are not directly linked to the two risk exposures identified above.</p> <p>37. With regards to counterparty exposure and substitutability, the IAIS tentatively concluded that they are mainly entity-specific concepts and are not a key consideration for this consultation paper. However, this does not preclude the IAIS from exploring further their relevance in the context of an ABA.</p> <p>38. In an EBA, with its emphasis on risks cascading from one (failing) entity to others, counterparty exposure to the failing firm is a central element of systemic risk assessment. Indeed, the capital linkages of a failing firm may lead to knock-on effects at other institutions. However, in the case of an ABA, considering its focus on the activity rather than the individual firm, counterparty exposure could be considered as a risk enhancing factor but not the source of risk.</p> <p>39. This consultation paper assumes that substitutability does not play a key role in an ABA context. While a particular firm may be systemically relevant because it wields market power in some critical market, operating in this market should not automatically be considered an activity of</p>	<p>クスポートージャーに焦点を当てることに決定した<sup>15</sup>。</p> <p>36. しかし、作業のこの段階において、IAISはまた、上記の2つのリスク・エクスポージャーを超える、あるいはこれらとは直接的なつながりを持たない他の側面のシステミックな関連性も調査している。</p> <p>37. カウンターパーティー・エクスポージャーおよび代替可能性については、IAISは、これらは主に事業体固有の概念であり、本市中協議文書のための主要な検討事項ではないと暫定的に結論した。しかし、このことはIAISがABAとの関連でそれらの関連性をさらに調査することを妨げるものではない。</p> <p>38. EBAでは、1つの破綻しつつある事業体から他の事業体へ連鎖するリスクを重視することから、破綻しつつある事業体に対するカウンターパーティー・エクスポージャーは、システミック・リスクの評価の中心的要素である。実際に、破綻しつつある企業の資本のつながりは、他の企業の連鎖反応をもたらす可能性がある。しかし、ABAの場合、個別企業ではなく事業活動に焦点を当てることを考慮すると、カウンターパーティー・エクスポージャーは、リスクの源泉ではなく、リスクを高める要因とみなすことができる。</p> <p>39. 本市中協議文書では、代替可能性はABAとの関連においては重要な役割は果たさないとみなす。特定の企業が一部の重要な市場で市場影響力を行使することによりシステム上関連する可能性はあるが、当該市場で事業活動を行うことが、潜在的なシステミックな懸念のある事業活動と自動的</p>
--	---

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

potential systemic concern. Smaller firms operating in this market may actually decrease systemic risk by increasing substitutability.

40. Similarly, issues related to size and global activity do not appear paramount in the context of an ABA.

#### Questions to stakeholders:

Question 5: Do you agree with defining activities broadly in terms of risk exposures (e.g. liquidity risk) rather than more narrowly in terms of their legal form (e.g. securities lending)? If not, what changes should the IAIS make and why?

Question 6: Do you agree with the two main risk exposures identified for the purposes of an ABA (i.e. liquidity risk and macroeconomic risk exposures)? If not, how could this be improved?

Question 7: How should counterparty exposure be treated under the ABA?

Question 8: How should substitutability be treated under the ABA?

Question 9: Should any other activity or risk exposure be considered potentially systemically risky under this framework?

#### A. Liquidity risk

41. For insurers, which have comparatively longer-term liabilities and assets to match their duration, liquidity risk is generally well-contained.

にみなされるべきではない。当該市場で事業活動を行うより小規模な企業が、代替可能性を増加させることによって、システミック・リスクを実際は低減させている可能性がある。

40. 同様に、規模およびグローバルな活動に関連した事項は、ABAとの関連では最重要とは考えられない。

#### ステークホルダーへの質問

質問5：事業活動を、その法的形態（例えば、証券貸付）の観点から狭義に定義するのではなく、大まかにリスク・エクスポージャー（例えば、流動性リスク）の観点から定義することに同意するか。同意しない場合、IAIS はどのような変更を行うべきか。その理由は何か。

質問6：ABAの目的のために特定された2つの主要なリスク・エクスポージャー（すなわち、流動性リスクおよびマクロ経済リスク・エクスポージャー）に同意するか。同意しない場合、これはどのように改良され得るか。

質問7：ABAの下で、カウンターパーティー・エクスポージャーはどのように扱われるべきか。

質問8：ABAの下で、代替可能性はどのように扱われるべきか。

質問9：この枠組みの下で、潜在的にシステミック・リスクが高いとみなすべき他の事業活動またはリスク・エクスポージャーはあるか。

#### A. 流動性リスク

41. 保険者は比較的長期の負債と、そのデュレーションに対応する資産を保有しており、保険者にとって流動性リスクは概してよく抑えられてい



<p>Nevertheless, there are some ways in which (significant) liquidity risks could contribute to potential systemic risk as a consequence of specific circumstances or features.</p>	<p>る。それにもかかわらず、（重要な）流動性リスクが特定の環境または機能の結果として、潜在的なシステム・リスクに寄与する方法がいくつかある。</p>
<p>42. Insurers may face unexpected liquidity outflows stemming from a number of sources, including claims, expiration of funding sources, collateral calls or policyholder withdrawals. As a result, these insurers may be forced to liquidate assets that are not sufficiently liquid – i.e. assets that are traded in markets that are (or have become) insufficiently deep and liquid – in order to satisfy these outflows. These situations can be considered a systemic concern if the liquidation of assets reaches a level that it considerably impacts assets prices.</p>	<p>42. 保険者は、保険金請求、資金調達源の満期、担保請求または保険契約者による引出しを含むいくつかの源泉から発生する予期せぬ流動性の流出に直面する可能性がある。この結果、こうした保険者はこれらの流出に対応するために、流動性が十分ではない資産—すなわち、厚みと流動性が不十分な（または不十分となった）市場で売買されている資産—の現金化を余儀なくされる場合がある。こうした状況は、資産の流動化が資産価格に重大な影響を及ぼす水準に達する場合には、システム的な懸念とみなすことができる。</p>
<p>43. A few examples of materialisation of liquidity risk:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• An insurer may lend out assets to other (financial) institutions and receives collateral in return. Assuming the insurer reinvests cash collateral in a less liquid asset or reuses securities collateral, and the securities borrower returns the borrowed security, the insurer may be forced to sell those reinvestments at a discount to raise cash, break the rehypothecation transaction or replace the security collateral.</li><li>• If policyholders have the legal right to surrender a policy at short notice with little or no economic disincentive, insurers could face sudden cash outflows from withdrawals. If an insurer has not sufficiently invested in liquid assets, it may be forced to sell less liquid assets to raise the necessary funds</li></ul>	<p>43. 流動性リスクの具体化の例：</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• 保険者は、他の（金融）機関に資産を貸し出し、その代わりに担保を受け取る。保険者が現金担保を流動性が低い資産に再投資する、または担保有価証券を再利用すると仮定し、証券の借り手が当該借入有価証券を返却した場合、保険者は現金を調達するためにこれらの再投資を割引価格で売却する、再担保を解消する、あるいは担保有価証券を差し替えることを余儀なくされる場合がある。</li><li>• 保険契約者が、経済的な阻害要因がほとんど、またはまったくなく、急な通知で保険契約を解約する法的権利を有している場合、保険者は引出しによる突然の現金流出に直面するおそれがある。保険者の流動性資産への投資が十分でない場合、保険者は必要な資金を調達するために、より流動性の低い資産の売却を余儀なくされる場合がある。</li></ul>

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

● Insurers that use derivatives, either to hedge or to gain synthetic exposure to market movements, may be required to post collateral/margin. Following significant movements in markets, an insurer could be forced, on short notice, to post significant amounts of collateral/margin in the form of cash or liquid assets. For many life insurers, this posting requirement could be significant if interest rates were to increase rapidly due to the nature of their derivative hedging portfolios that seek to mitigate the risks of low interest rates.

44. If the public becomes concerned about the viability of a particular business model or widely-held asset class, insurers could collectively be forced to liquidate assets in a stressed environment to meet the resulting withdrawals, termination of short-term funding arrangements or collateral/margin calls. If this liquidation of assets would then reach a significant size, it could have the potential to affect market prices and/or the orderly functioning of certain markets. This may not be the case if the underlying markets are deep and liquid, but these sales could have a significant impact for smaller, less liquid markets. If insurers have to accept sizeable haircuts on their assets to satisfy outflows, insurers could face losses and may even be forced to sell additional assets, which would aggravate the systemic impact. Through these price impacts, shocks could be transferred to other parts of the financial markets and the real economy by imposing losses, distorting the signalling function of prices or impacting the ability of firms to fund activities.

● ヘッジまたは市場変動に対する合成的なエクスポージャーを持つためのいずれかの目的でデリバティブを使用している保険者は、担保／証拠金を差し入れることを求められる場合がある。市場の大きな変動を受けて、保険者は、急な通知で、多額の担保／証拠金の差入れを強制されるおそれがある。多くの生命保険者にとって、この差入要求は、低金利リスク軽減のためのデリバティブ・ヘッジ・ポートフォリオの性質により、金利が急速に上昇する場合には重大なものとなるおそれがある。

44. 一般市民が特定のビジネスモデルまたは広範に保有されている資産クラスの健全性に懸念を持つようになった場合、保険者は、集合的に、その結果としての引出し、短期資金調達契約の解約または担保／証拠金差入要求に応えるために、ストレス状況下で資産の流動化を余儀なくされるおそれがある。この資産の流動化が大規模に達した場合、市場価格および／または特定の市場の秩序ある機能に影響を及ぼす可能性がある。当該市場に厚みと流動性がある場合はその限りではないが、小規模で流動性の低い市場にとっては、こうした売却は重大な影響を持つおそれがある。保険者が現金流出に応えるために資産に対する大幅なヘアカットを受け入れなければならない場合、保険者は損失に直面し、追加的に資産を売却することを余儀なくされる可能性さえあり、このことはシステミックな影響を悪化させることになる。こうした価格への影響を通じて、損失をもたらす、価格のシグナリング機能を歪める、あるいは企業の資金調達活動の能力に影響を及ぼすことによって、ショックが金融市場および実体経済の他の部分に波及するおそれがある。

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

45. To the extent that the industry is investing in assets issued by financial entities, the systemic impact could also be magnified (see discussion on counterparty exposure). In addition, insurers may lend out high quality securities to allow other financial firms to meet liquidity requirements. A liquidity need at the insurer could force them to recall their loaned securities and transmit the stress to their counterparties, who may no longer meet its own liquidity requirements. By constraining funding or liquidity to the banking sector, the effects of the initial liquidity shock will be exacerbated.

#### Examples in practice<sup>16</sup>:

Liquidity problems are an important source of insurer distress, though solvency issues are often the underlying problem in the first place<sup>17</sup>. While the vast majority of these liquidity problems have not adversely affected the broader economy, some arguably have and fears have occasionally forced governments to step in and provide funding. AIG experienced liquidity issues during the financial crisis resulting from collateral calls on its derivative books and counterparties recalling cash collateral from securities lending operations. Concerns about a run were one of the reasons that government support was sought and provided.<sup>18</sup> This event showed the potential liquidity problems arising from both non-insurance activities as well as from collateral calls on derivatives contracts.

In the first few days after AIG's financial difficulties came to light, repercussions in the form of somewhat increased surrenders were also

45. 業界が金融事業体発行資産に投資している範囲において、システムミックな影響が拡大するおそれがある（カウンターパーティー・エクスポージャーについての説明を参照）。加えて、保険者は他の金融企業が流動性要件を満たすために高格付の有価証券を貸し出す場合がある。保険者における流動性の必要性により、貸し出した有価証券の回収を余儀なくされ、カウンターパーティーは自身の流動性要件を満たせなくなる可能性があり、ストレスをカウンターパーティーに波及させるおそれがある。銀行セクターへの資金供与または流動性を抑制することにより、当初の流動性ショックの影響は悪化することになる。

#### 実務における例 16 :

流動性における問題は保険者の経営難の重要な源泉であるが、ソルベンシーの問題がそもそもの根本的な問題であることが多い<sup>17</sup>。こうした流動性の問題の圧倒的多数は経済全体には悪影響を及ぼしていないものの、一部はほぼ間違いなく悪影響を及ぼしており、懸念により政府が介入し、資金供与を行うことを余儀なくされることが時折ある。AIGは金融危機の期間中に、デリバティブ取引における担保差入要求および証券貸出業務におけるカウンターパーティーによる現金担保の回収から発生した流動性の問題を経験した。取付けに対する懸念は、政府支援が要請され、支援が提供された一つの理由であった<sup>18</sup>。この出来事は非保険事業活動とデリバティブ契約の担保要求の両方から発生する潜在的な流動性の問題を示した。AIGの財務上の問題が明らかとなってから数日のうちに、当時のAIGの東南アジアの子会社であったAIAでも解約がいくぶん増加する形でその影響が現れた。このことはシステムミックではなかったかもしれないが、流動性リスクがどのように多くの企業に対して同時に影響を及ぼし得るかを

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

experienced by AIA, then an AIG subsidiary, in South East Asia. While this may not have been systemic, it shows how liquidity risk can affect many firms simultaneously.

During the crisis, Ethias SA, partially due to losses on large holdings of Dexia and growing insurance liabilities, was downgraded and experienced a run on some products. To stave off a potentially disruptive shock to the economy resulting from Ethias' capital and liquidity problems, the Belgian government injected capital into the insurer<sup>19</sup> and extended its deposit protection scheme to cover many of the vulnerable insurance products.<sup>20</sup> The Asian Financial Crisis in 1997, specifically its impact on South Korea's insurance sector, provides another example of how liquidity-constrained firms can resort to asset sales, triggering price spirals. As the indirect result of a currency shortage, market interest rates in Korea spiked.

Korean insurers at the time functioned similarly to banks, offering easily surrenderable policies and originating large volumes of loans. As a result of the rate shock, non-performing loans spiked and large numbers of policyholders surrendered their policies. Whether this occurred due to concern for the insurers' financial soundness or in order to purchase other products with higher rates is not clear, however, the resulting liquidity drain caused insurers to sell assets, triggering price spirals in an already weak economy.

During the Great Depression, redemptions from insurance contracts were suspended after a run on the industry<sup>21</sup>. Additionally, there is some evidence linking the 1906 San Francisco earthquake to the Banking Panic of 1907 as foreign insurers had to liquidate assets and buy dollars in order

示した。

金融危機の期間中に、エシヤスSA (Ethias SA) は、デキシア (Dexia) の持分保有に係る損失および保険負債の増大等により格下げとなり、一部の商品で取付けを経験した。エシヤスの資本および流動性の問題から発生する潜在的に混乱をもたらす可能性のある経済へのショックを回避するために、ベルギー政府はこの保険会社に資本の注入を行い<sup>19</sup>、また、預金保護制度を拡大して多くの脆弱な保険商品をその対象に含めた<sup>20</sup>。

1997年のアジア金融危機における、特に韓国の保険セクターへの影響は、流動性不足に陥った企業がどのように資産売却に訴え、価格の悪循環の引金を引く可能性があるかのもう一つの例を提供する。資金不足の間接的な結果として、韓国の市中金利は跳ね上がった。当時韓国の保険会社は銀行と同様に機能し、容易に解約が可能な保険契約を提供し、多額の貸付を組成していた。金利ショックの結果、不履行貸付金が急増し、多数の保険契約者が保険を解約した。これが保険会社の財務健全性に対する懸念から発生したものか、高金利の他の商品を購入するために発生したものかは明らかではないが、結果としての流動性の流出は保険会社が資産を売却し、既に低迷していた経済において価格の悪循環の引金を引く原因となった。大恐慌の期間中、保険業界に対する取付けがあった後、保険契約からの払戻しは停止された<sup>21</sup>。加えて、1906年のサンフランシスコ地震と1907年の銀行パニックとの関連性を裏付ける証拠があるが、それは外国保険会社が地震による保険金請求に応えるために資産を流動化し、ドルを買わなければならなかったためである<sup>22</sup>。

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

to satisfy the resulting claims<sup>22</sup>.

Table 1: Non-exhaustive list of examples of activities or practices that may lead to liquidity risk exposure

Activity or practice	Factors affecting the extent of liquidity risk
Liquidity risk as a result of product characteristics: (e.g. policyholders have the legal right to surrender a policy at short notice with (almost) no economic disincentive)	For instance: <ul style="list-style-type: none"> <li>Extent of any guarantees applicable on surrender</li> <li>Absence of disincentives to surrender (e.g. surrender penalties, tax penalties, etc.)</li> <li>Existence of alternative investments</li> </ul>
Liquidity risk from non-insurance, e.g. securities lending	For instance: <ul style="list-style-type: none"> <li>Changes in value and liquidity of collateral</li> <li>Investment of collateral in other (illiquid) assets</li> <li>Mark to market changes in value of underlying instrument</li> </ul>

Questions to stakeholders:

Question 10: Do you agree with the assessment of liquidity risk in the context of an ABA? If not, please explain why and how this could be

表1：流動性リスク・エクスポージャーに至る可能性がある事業活動または慣行の例の（完全には網羅されていない）リスト

事業活動または慣行	流動性リスクの程度に影響を及ぼす要因
製品の特性の結果としての流動性リスク：(例えば、保険契約者が(ほとんど) 経済的な阻害要因なしに、急な通知で保険契約を解約する法的権利を有している)	例えば： <ul style="list-style-type: none"> <li>解約時に適用される保証の範囲</li> <li>経済的な阻害要因の欠如（例えば、解約違約金、税務上の不利益等）</li> <li>代替投資の存在</li> </ul>
非保険からの流動性リスク、例えば、証券貸付	例えば、 <ul style="list-style-type: none"> <li>担保の価値変動および流動性</li> <li>担保の他の（流動性が低い）資産への投資</li> <li>原商品の時価評価の変動</li> </ul>

ステークホルダーへの質問：

質問10：ABAの観点からの流動性リスクの評価に同意するか。同意しない場合、その理由とどのようにこの評価を改善することができるかを記載

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<p>improved.</p> <p>Question 11: Do you agree with the transmission channel, i.e. the reasons and conditions for this risk to be potentially systemic and how it is described in this section?</p> <p>Question 12: Are there additional examples of significant exposure to liquidity risk that should be considered?</p> <p><b>B. Macroeconomic exposure</b></p> <p>46. In 2016, the IAIS provided the following description of macroeconomic exposure: “One way that systemic as opposed to idiosyncratic risk can arise is through common exposures to macroeconomic risk factors across institutions. In such cases, the underlying exposures are highly correlated with each other and with the market, limiting the potential to diversify through the pooling of idiosyncratic risks. If a firm’s financial position is highly correlated with the broader economy, the risk of systemic impact from insurance failures increase. Losses given default will be higher when the economy is already under stress<sup>23</sup>.”</p> <p>47. Insurance products continue to expand in scope and complexity, insuring against a variety of risks including against movements of financial market. Many savings-oriented products (or protection-oriented products with a savings component) offer a guaranteed return on policyholders’ premium payments. These risks are economy-wide, and thus cannot be diversified away.</p>	<p>されたい。</p> <p>質問11：波及経路に同意するか、つまり、このリスクが潜在的にシステミックである理由と条件、ならびに波及経路が本セクションで記述されている方法に同意するか。</p> <p>質問12：流動性リスクに対する重大なエクスポージャーで検討すべき追加の例はあるか。</p> <p><b>B. マクロ経済エクスポージャー</b></p> <p>46. 2016年に、IAISはマクロ経済エクスポージャーを次のように説明した。「特異リスクとは対照的に、システミック・リスクが発生し得る一つの方法は、企業全体にわたってのマクロ経済リスク要因への共通のエクスポージャーを通じてである。このような場合、基礎となるエクスポージャーは相互関連および市場との高い相関を示し、特異リスクのプールを通じた分散の可能性を限定する。ある企業の財務状態と経済全体との相関が高い場合、保険者の破綻からのシステミックな影響のリスクは増大する。デフォルト時損失率は、経済が既にストレス下にある場合のほうがより高くなる<sup>23</sup>。」</p> <p>47. 保険商品は、その範囲と複雑性の面で拡大を続け、金融市場の変動に対するものを含め、様々なリスクを対象としている。多くの貯蓄型商品（または貯蓄部分を伴った保障型商品）は、保険契約者の保険料支払に対する保証リターンを提供する。これらのリスクは経済全体にわたるものであり、分散により解消することはできない。</p>
--	--

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

48. These guarantees described above are often economically similar to financial derivatives (e.g. options or swaps). A derivatives contract allows the holder to gain exposure to a given asset (the underlying). In contrast to purchasing the asset outright, a derivative can create the exposure without significant upfront cost. As a result, the contract holder can receive returns on an amount that exceeds their initial capital investment. This is economically similar to the use of borrowing to increase potential investment returns, which also allows the borrower to gain exposure to a quantity of assets that exceeds their own capital contribution.

49. Examples of derivatives embedded in insurance products could include the insurer contracting to provide a fixed stream of cash flows regardless of the performance of the insurer's assets or guaranteeing a minimum annual growth rate on a policyholder's investment in mutual funds. Given the relatively small upfront capital contribution of the insurer to the underlying exposure, macroeconomic shocks, both positive and negative, could have a large effect on its balance sheet compared to purchasing the underlying asset outright.

50. It is important to note that insurance guarantees are not inherently systemic and represent a fundamental aspect of insurance business model. When insurers closely match the guarantees they offer to the maturities and investment returns available in the market, these risks are

48. これらの保証は、経済的に金融デリバティブ（例えば、オプションまたはスワップ）に類似していることが多い。デリバティブ契約により、デリバティブ保有者は所与の商品（原商品）へのエクスポージャーを得ることができる。資産の単純な購入とは対照的に、デリバティブでは多額の初期費用なしでエクスポージャーをとることができる。結果として、デリバティブ保有者は初期資本投資を上回る金額のリターンを受け取ることが可能になる。このことは、潜在的な投資リターンを増加させるために借入を利用することと経済的に類似している。借入を利用した場合も、借入人は自己資本の拠出を上回る額の資産へのエクスポージャーをとることが可能となる。

49. 保険商品に組み込まれているデリバティブの例には、保険者が、保険者の資産の運用成績とは無関係に固定金額のキャッシュ・フローを提供する契約、または保険契約者のミューチュアル・ファンド投資に対して最低年間成長率を保証する契約が含まれ得る。保険会社の初期資本拠出が基礎となるエクスポージャーに対して相対的に少額であることから、マクロ経済ショックは、プラスの場合でもマイナスの場合でも、原資産を単純に購入する場合と比較して、貸借対照表に対して大きな影響を及ぼすおそれがある。

50. 保険の保証は、本質的にはシステミックではなく、保険のビジネスモデルの基本的な面を表していることに留意することは重要である。保険者が提供する保証を市場で手当て可能な満期と投資リターンに密接に対応させた場合、こうしたリスクは有効にヘッジされ、システムの総リスクは

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<p>effectively hedged and the aggregate risk of the system stays constant.</p> <p>The aggregate risk of the financial system will increase where such risk is retained by the firms. Macroeconomic events such as significant interest rate movements or equity market falls could for instance lead to shortfalls arising simultaneously across policies. As opposed to guarantees on underwriting risks, which in general should diversify away over a large number of policies, retained market risk is much harder to diversify, leading to highly correlated individual losses. In such cases, a single insurer may not be systemically significant because its own potential solvency concerns, but instead, could be significant as a contributor to the aggregate losses stemming from such a macroeconomic event.</p>	<p>一定に保たれる。このようなリスクが企業内に留保される場合、金融システムの総リスクは増加することになる。大幅な金利変動または株式相場下落などのマクロ経済事象は、保険契約全体にわたって同時に発生する不足をもたらすおそれがある。概して多数の保険契約にわたって分散すべき引受リスクに係る保証とは対照的に、留保された市場リスクを分散することははるかに困難で、高相関の個別損失をもたらす。このような場合、単一の保険者はシステム上重要ではないかもしれないが、その代わりに、当該保険者の潜在的なソルベンシーに対する懸念により、かかるマクロ経済事象から発生する総損失に対する寄与者として重要となるおそれがある。</p>
<p>51. Macroeconomic exposure in the insurance sector does not solely accumulate through insurance liabilities, but may also be created through non-insurance activities. Such exposure can arise directly through the writing of derivatives contracts that are not used to hedge risk or do not closely match the underlying exposure. For the same reasons as financial guarantees embedded in insurance products, these exposures stemming from non-insurance activities are difficult to diversify and, to the extent that many firms are pursuing similar strategies, may trigger correlated losses.</p>	<p>51. 保険セクターにおけるマクロ経済エクスポージャーは、単に保険負債を通じて累積するだけでなく、非保険事業活動からも生み出される可能性がある。このようなエクスポージャーは、リスクヘッジに使用されず、また基礎となるエクスポージャーにも密接に対応していないデリバティブ契約を引き受けることを通じて、直接的に発生し得る。保険商品に組み込まれている財務保証と同一の理由から、非保険事業活動から発生するこれらのエクスポージャーは分散することが困難であり、多くの企業が類似した戦略を追求する範囲において、相関する損失の引金を引く可能性がある。</p>
<p>52. Insurers' macroeconomic exposure can also amplify risks to the global financial system indirectly through their participation in capital markets. Where insurers retain exposure to non-diversifiable risk, macroeconomic</p>	<p>52. 保険者のマクロ経済エクスポージャーは、資本市場への参加を通じて、間接的に全世界の金融システムにリスクを増幅し得る。保険者が分散不能なリスクへのエクスポージャーを留保する場合、マクロ経済ショック</p>



この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<p>shocks will be reflected in a decline in their financial resources.</p> <p>Depending on the nature of the shock, insurers may react by actively delevering/de-risking and selling assets or by retrenching and discontinuing their purchases of particular asset classes such as equities or corporate bonds. Given the correlated nature of these exposures, many companies may react in a similar manner, which could lead for example to reduced funding for firms that rely on these instruments for financing.</p> <p>Acute changes in investment expectations could even prompt correlated sales and downward price spirals, causing the cost of financing to surge at the time it is most needed. To the extent that affected insurers hold assets issued by financial firms, the effects of such actions on the real economy could be exacerbated, particularly if insurers withdraw funding from the financial sector at the same time that it is already under stress.</p>	<p>は、当該保険者の財務資源の減少に反映されることになる。ショックの性質次第では、保険者はレバレッジの解消／リスク縮小および資産売却、または株式や社債等の特定の資産クラスの購入の削減および中止によって能動的に反応する場合がある。これらのエクスポージャーの相関性がある性質から、多くの企業が類似した方法で反応する可能性があり、このことは、例えば、資金調達をこれらの商品に依存している企業に対する資金供給を減少させる結果に至るおそれがある。投資期待値の急激な変化は、相関性のある売却と価格の下落に一層拍車をかけ、最も資金調達が必要な時期に資金調達コストを急上昇させる原因となるおそれがある。影響を受ける保険者が、金融会社発行の資産を保有する範囲において、かかる行為で、特に既にストレス下に入っている時期に複数の保険者が同時に金融セクターから資金を引き揚げる場合には、実体経済に対する影響は悪化するおそれがある。</p>
<p>53. In addition to the direct economic effects of an insurer's failure to pay claims on consumption, by a reduction of policyholders' wealth, a number of correlated failures could have additional knock-on effects, such as through some insurance guarantee schemes.</p>	<p>53. 保険者の保険金請求の支払不履行により保険契約者の財産が減少することの消費に対する直接的な経済影響に加えて、多数の相関性のある破綻が、一部の保険保証機能を通じて等、追加的な連鎖反応を持つおそれがある。</p>
<p>54. The macroeconomic exposure of insurance firms is not binary, but depends on the way in which the insurer manages risk – in particular its approach to asset and liability management (ALM). In addition, the risks stemming from liquidity and the macroeconomic risk exposures are not unrelated.</p>	<p>54. 保険会社のマクロ経済エクスポージャーは二変数（バイナリー）ではなく、保険者がリスクを管理する方法の、特に資産・負債の総合管理（ALM）の手法に左右される。加えて、流動性リスクとマクロ経済リスクへのエクスポージャーは無関係ではない。</p>

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

#### Examples in practice<sup>24</sup>:

Monoline bond insurers provide a useful historical example of how the guarantees embedded in insurance products can disrupt financing to the broader economy. These monoline insurers traditionally provided insurance to municipal or local authority bonds. However, when spreads began to tighten, the monolines began wrapping other securities, such as collateralised debt obligations (CDOs). As these bonds took losses during the crisis, these insurers' solvency became a concern, dramatically reducing the value of the guarantees they had written: at the peak of the crisis, insured bonds were generally trading at similar spreads to uninsured bonds. As a result, many municipalities and other entities saw a dramatic spike in the cost of funding. During the Great Depression, National Surety experienced similar issues after writing guarantees on mortgage backed securities, resulting in the injection of capital by the government sponsored Reconstruction Finance Corporation and use of emergency powers by insurance regulators to resolve the firm<sup>25</sup>.

As mentioned in the box above, the Asian Financial Crisis ultimately drove a rapid spike in interest rates. While opposite of the present concern, namely, prolonged low interest rates, the sudden "rates up" scenario still triggered a correlated response to the resulting liquidity demands. This example highlights the connection between Macroeconomic Exposure and Liquidity Risk.

There have been other instances, however, where the exposure to market risk led to correlated failures, even though it has not entailed a systemic event, possibly due to government intervention.

#### 実務における例<sup>24</sup> :

モノライン債券保険者は、保険商品に組み込まれた保証がどのように経済全体への資金供給を混乱させるかについての、有用な過去の事例を提供する。これらのモノライン保険者は、伝統的に地方自治体の債券に対して保険を提供してきた。だが、スプレッドが縮小し始めた際に、モノライン保険者は債務担保証券（CDO）等の他の有価証券の取扱いを開始した。これらの債券は、金融危機の期間中に値下がりしたため、これらの保険者のソルベンシーが懸念事項となり、モノライン保険者が発行した保証の価値は劇的に下落し、金融危機のピーク時には、保険付き債券は総じて保険なしの債券と類似したスプレッドで売買された。この結果、多くの地方自治体およびその他の事業体では、資金調達コストが劇的に跳ね上がった。大恐慌の期間中に、ナショナル・シュアティ（National Surety）は、抵当担保証券の保証を引き受けた後に、同様の事項を経験し、政府出資の復興金融公庫（Reconstruction Finance Corporation）による資本注入および同社を清算するための保険規制当局による非常権限の行使に至った<sup>25</sup>。

上の例で述べたように、アジア金融危機は最終的には金利の急速な上昇をもたらした。現在の懸念事項である長期化した低金利とは反対であるが、突然の「金利上昇」シナリオはやはり、その結果として生じる流動性需要への相関の高い反応の引金を引いた。この事例は、マクロ経済エクスポージャーと流動性リスクの間を浮き彫りにしている。

しかし、市場リスクへのエクスポージャーが相関性の高い複数の破綻をもたらした他の事例はあったものの、おそらく政府の干渉により、システム的な事象は伴っていない。

日本では、1997年から2001年の間に7社の中小規模の生命保険会社が経営破綻した。これらの破綻のトリガーはそれぞれ異なっていたが、これらの

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

In Japan, seven small or mid-sized life insurance companies failed from 1997 to 2001. While the triggers for the failures were different from one to the other, most of these insurers had been selling a large amount of products that guaranteed high interest rates and thereby suffered a higher negative spread gap. In 1998, the government established Life Insurance Policyholder Protection Corporation of Japan as a safety net, which is pre-funded by the industry and guaranteed 90% of policy reserves. The failure of Equitable Life was similarly triggered by in the money guarantees in 2000. Equitable Life had written a large volume of with-profits policies with a guaranteed annuity rate. Many of the policies were written in the 1970's, when interest rates were significantly higher, but, in the early 1990's, these guaranteed rates were nearly all higher than the available market rate. The firm was ultimately closed for new business and the UK parliament approved a £1.5 billion payment package for policyholders affected by the insolvency. This firm's failure highlighted a broader issue in the UK insurance sector: in the early 2000's it was highly exposed to equity markets, likely to back a large volume of with-profits policies. When the Dotcom Bubble burst in 2000, this asset allocation may have resulted in rapid sales of equities into a declining market as firms reallocated their portfolios. However, the supervisor used regulatory flexibility to manage the ensuing volatility in capital resources and avoid a large-scale sale of equities in the aftermath of the bubble bursting.

保険会社の大部分は多額の高金利を保証した商品を販売しており、これにより大幅な逆ざやを被った。1998年に日本政府は生命保険契約者保護機構をセーフティーネットとして設立した。この組織は生命保険業界からの事前拠出によって、責任準備金の90%を保証する。エクイタブル・ライフ（Equitable Life）の経営破綻は、同様に2000年におけるイン・ザ・マネーの保証が引金となった。エクイタブル・ライフは保証年金利率付きの有配当保険契約を大量に販売していた。この多くの保険契約は1970年代に販売されたもので、その当時の金利は非常に高かった。しかし、1990年代初めには、これらの保証利率のほぼすべてが利用可能な市中金利よりも高くなっていった。同社は最終的には新規契約の募集を停止し、英国議会はこの経営破綻によって影響を受ける保険契約者のために15億ポンドの包括支払いを承認した。同社の破綻は、英国の保険セクターにおける全体的な問題を浮き彫りにした。2000年代初めに保険セクターは株式市場に対して高いエクスポージャーを有していたが、これは多額の有配当契約に対応していた可能性が高い。2000年にドットコム・バブルがはじけた際に、この資産配分の結果として、保険会社がポートフォリオの再配分を行うにつれて、下落相場の中で早急な株式売却を行うことになったかもしれない。しかし、監督者はその後続く資本リソースのボラティリティを管理するために規制上の柔軟性を使用し、バブル崩壊の余波における大規模な株式売却を回避した。

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

Table 2: Non-exhaustive list of examples of activities or practices that involve macroeconomic risk exposure

Activity or practice	Factors affecting the level of macroeconomic exposure
Fixed benefit guarantees (e.g. annuities, fixed death or survival benefits, unit-linked products with minimum benefit guarantees, participating products with minimum benefit guarantees, etc.)	For instance: <ul style="list-style-type: none"> <li>Richness of guarantees relative to expected investment returns</li> <li>Character of guarantee</li> </ul>
Speculative derivatives	For instance: <ul style="list-style-type: none"> <li>Potential future exposure</li> <li>Current derivative position</li> </ul>
Mortgage insurance and financial guarantees	For instance: <ul style="list-style-type: none"> <li>Richness of guarantees</li> <li>Effect of any risk mitigations in place (e.g. derivative hedges to limit exposure)</li> </ul>

Questions to stakeholders:

Question 13: Do you agree with the IAIS's assessment of macroeconomic risk in the context of an ABA? If not, please explain why and what

表2：マクロ経済リスク・エクスポージャーを伴う事業活動または慣行の例の（完全には網羅されていない）リスト

事業活動または慣行	マクロ経済エクスポージャーの水準に影響を与える要因
定額給付保証（例えば、年金、定額死亡給付または定額満期給付、最低給付保証付きユニット連動商品、最低給付保証付き有配当商品等）	例えば： <ul style="list-style-type: none"> <li>予定投資利益率との相対における保証の手厚さ</li> <li>保証の特性</li> </ul>
投機目的デリバティブ	例えば： <ul style="list-style-type: none"> <li>潜在的将来エクスポージャー</li> <li>現在のデリバティブ・ポジション</li> </ul>
モーゲージ保証保険および財務保証	例えば： <ul style="list-style-type: none"> <li>保証の手厚さ</li> <li>実施されているリスク軽減措置の効果（例えば、エクスポージャーを限定するためのデリバティブ・ヘッジ）</li> </ul>

ステークホルダーへの質問：

質問13：ABAの観点からのIAISのマクロ経済リスクの評価に同意するか。同意しない場合、その理由とどのような変更が行われるべきと考えるかを

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではありません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

changes you think should be made.

Question 14: Do you agree with the transmission channel, i.e. the reasons and conditions for this risk to be potentially systemic and how it is described in this section?

Question 15: What are your views on the inclusion of the negative impact of reduced funding of other financial sectors?

Question 16: Are there additional examples for significant macroeconomic exposure that should be considered?

### C. Other potentially relevant aspects under evaluation

55. The IAIS is evaluating the relevance of potential additional aspects that may generate systemic consequences and may not sufficiently be captured by considering the exposures to the previously covered risk categories. At this stage of the process, the IAIS is still assessing the systemic relevance of those aspects in the development of an ABA.

56. The IAIS has initially identified the following aspects for further discussion:

- Operational risk
- Other common or procyclical behaviours that do not directly stem from either liquidity risk or macroeconomic exposure

記載されたい。

質問14：波及経路に同意するか、つまり、このリスクが潜在的にシステミックである理由と条件、ならびに波及経路が本セクションで記述されている方法に同意するか。

質問15：他の金融セクターの資金供与の減少の悪影響を含めたことに対する見解を記載されたい。

質問16：重大なマクロ経済エクスポージャーで検討すべき追加の例はあるか。

### C. 評価におけるその他の潜在的に関連する側面

55. IAISは、システミックな結果を生み出す可能性があり、既に対象とされたリスク・カテゴリーへのエクスポージャーを検討することでは十分に把握されていない可能性のある潜在的な追加側面の関連性を評価している。プロセスのこの段階では、IAISは依然としてABAの開発の中でのこれらの側面のシステミックな関連性を評価している。

56. IAISは当初、次の側面をさらなる検討のために特定した。

- オペレーショナル・リスク
- 流動性リスクあるいはマクロ経済エクスポージャーのいずれからも直接的には発生しない、その他の一般的またはプロシクリカルな行動様式

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<p><i>Operational risk</i></p> <p>57. Operational difficulties and business transition issues at insurers generally have not caused serious market disruptions in the past and have not raised financial stability issues. However, operational difficulties and business transition issues could potentially become a financial stability concern if they were to materialise during stressed market conditions, depending on the nature and scope of the activities of the affected firms. Insurers are exposed to a number of operational risks, which may have significant impacts on their business and in an extreme case could also cause disruptions to broader markets. Certain risks, such as cyber risk, are common across all types of financial institutions. Similar to asset managers, another example of where operational difficulties at an insurer may have systemic implications is when an insurer, which itself may be under stress, faces the need to transfer policies during stressed market conditions.</p>	<p><i>オペレーショナル・リスク</i></p> <p>57. 保険者における業務上の困難事および事業継承の問題は、総じて過去に深刻な市場の混乱を引き起こしておらず、金融安定上の問題点を提起していない。しかし、業務上の困難事および事業継承の問題は、市場がストレス下にある状況の期間中に具体化した場合には、影響を受ける企業の性質と事業活動の範囲次第では、潜在的に金融安定上の懸念となるおそれがある。保険者は、多くのオペレーショナル・リスクにさらされており、これらのリスクは当該保険者の事業に重大な影響を有している場合があり、極端な場合には市場全体に混乱を引き起こすおそれがある。サイバー・リスク等の特定のリスクは、すべての種類の金融機関にとって共通である。資産運用会社と同様に、保険者における業務上の困難がシステミックな意味合いを持つ場合の別の例は、ストレス下にある保険者が、市場がストレス下にある状況の期間中に、保険契約を移転する必要性に直面する場合である。</p>
<p><i>Other common or procyclical behaviours that do not directly stem from either liquidity risk or macroeconomic exposure</i></p> <p>58. This section focuses on the systemic concerns stemming from the collective reactions to events or shocks to which insurers have been exposed, irrespective of the nature of the underlying shock (i.e. exogenous or endogenous). In addition, the focus on common behaviours triggered by reactions to exogenous events allows for a discussion of</p>	<p><i>流動性リスクあるいはマクロ経済エクスポージャーのいずれから直接的には発生しない、その他の一般的またはプロシクリカルな行動様式</i></p> <p>58. 本セクションは、基礎となるショックの性質（すなわち、外因性か内因性か）とは無関係に、保険者がさらされている事象またはショックに対する集団的な反応から発生するシステム上の懸念に焦点を当てる。加えて、内因性の事象に対する反応がきっかけとなった一般的な行動様式に焦点を当てることによって、個別のリスク・エクスポージャーよりもむしろ</p>

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<p>issues such as pro-cyclicality or herding behaviour, which can only be explained by assessing the aggregate rather than the individual risk exposure.</p>	<p>集会的なリスク・エクスポージャーを評価することによってのみ説明することができる、プロシクリシティまたは群衆行動といった事項の検討が可能となる。</p>
<p>59. The approach to new insurance businesses might expose companies to the risk of inadequate provisioning triggered by mispricing due to the lack of expertise and/or lack of historical data. Underwriting contracts for which premium income does not adequately cover claims, or for which the assumptions used for the calculation of the provisions are not appropriate, might lead to distress in the companies. The reactions of insurers might generate systemic impacts through wide-spread asset liquidation/reallocation and/or the eventual collective failings of many insurers. The same process could apply in case of under-pricing triggered by competitive dynamics and attempts to gain market share.</p>	<p>59. 新たな保険事業への取組みは、企業を、専門知識の欠如および／または過去のデータの欠如による価格設定の誤りをきっかけとする不十分な準備金のリスクにさらす可能性がある。保険料収入で保険金請求を十分に賄えない保険契約の引受け、または準備金の計算に使用される仮定が適切ではない保険契約の引受けは、企業に経営難をもたらす可能性がある。保険者の反応は、広範な資産の流動化／再配分および／または最終的には多数の保険者の集団的な破綻を通じて、システム的な影響を生み出す可能性がある。競争力学および市場占有率獲得の試みによって誘発された安売りの場合にも、同一のプロセスが該当する。</p>
<p>60. Another example of potential common or procyclical behaviour that could be not directly related to liquidity or macroeconomic exposures is the case of a company that is perfectly immunised against interest rate movements, but may still react to falling interest rates to compensate for diminishing returns. It may be induced to reallocate its investments towards more remunerable assets, assuming it cannot change product pricing or adjust otherwise for the loss in asset return. Insurers are to a various extent exposed to macroeconomic risks, potentially enhancing the “search for yield” behaviour in a low interest rates environment. In the case where the “search for yield” behaviour is applied broadly by several</p>	<p>60. 流動性またはマクロ経済エクスポージャーに直接的には関連していない可能性のある、潜在的に一般的またはプロシクリカルな行動様式のもう一つの例としては、金利変動からは完全に守られているが、金利低下に対してリターンの低下を補うためにやはり反応する企業のケースが挙げられる。このような企業は、資産からのリターンの減少について、商品価格の変更またはその他の方法の修正を行えないと仮定し、投資をよりリターンが高い方向に再配分するよう誘導される可能性がある。保険者は、程度は違うものの、マクロ経済リスクにさらされており、低金利環境においては潜在的に「利回りの追求」行動を強化する。「利回りの追求」行動が数社の保険会社によって広範に採用された場合、市場に対する影響度は重</p>

<p>insurers, the impact on the market might be significant, potentially exacerbating market movements.</p> <p>61. Common behaviours could be further pronounced where products contain guarantees that are tied to funds utilising automated reallocation triggers or where these triggers require dynamic hedging. These products can procyclically aggravate market movements, which can lead to “buy high, sell low” asset trades, especially if the automated strategies are used to control the insurer’s downside risk. Even where the guarantees do not require automatic reallocation, dynamic hedging could create procyclical effects by requiring the insurer to sell equities when volatility is rising and buy equities when volatility is falling. If conducted in sufficient quantities, these trades can exacerbate volatility and lead to further disruptions in markets. However, insurance products often include product features that essentially act to create lags in trading following a volatility spike and so minimise concerns regarding systemic risk.</p> <p>Questions to stakeholders:</p> <p>Question 17: What are your views on the IAIS’s consideration of operational risk in the development of ABA policy measures?</p> <p>Question 18: What are your views on the IAIS’s consideration of other common or procyclical behaviours that do not directly stem from either liquidity risk or macroeconomic exposure?</p>	<p>大なものとなる可能性があり、潜在的に市場の動きを悪化させる。</p> <p>61. 一般的な行動様式は、自動化された再配分トリガーを利用して資金に直結している保証が商品に組み込まれている場合、またはこれらのトリガーがダイナミック・ヘッジを必要とする場合に、さらに明確となる可能性がある。これらの商品は、プロシクリカルに市場の動きを悪化させ、特に保険者が値下がりリスクを抑制するために自動化された戦略を使用している場合に、このことが「高値買い、安値売り」資産売買に至らしめる可能性がある。たとえ保証が自動化された再配分を必要としない場合であっても、ダイナミック・ヘッジは、保険者にボラティリティ上昇時に株式を売却し、ボラティリティ下降時に株式を購入することを要求することによって、プロシクリカルな効果を生み出すおそれがある。こうした売買は、十分な数量で実施された場合に、ボラティリティを悪化させ、さらなる市場の混乱をもたらし得る。しかし、保険商品には、基本的にボラティリティ急上昇を受けた売買で時間差を創り出すよう作用する商品特性が含まれていることが多く、その結果システミック・リスクに関する懸念を最小化している。</p> <p>ステークホルダーへの質問</p> <p>質問17：ABA政策措置の開発におけるIAISのオペレーショナル・リスクに対する判断についての意見を記載されたい。</p> <p>質問18：流動性リスクあるいはマクロ経済エクスポージャーのいずれから直接的に発生しない、その他の一般的またはプロシクリカルな行動様式に対するIAISの判断についての意見を記載されたい。</p>
--	--



## VI. Overview of existing mitigants in IAIS's suite of supervisory materials to address vulnerabilities (Step 2)

62. Section VI provides an overview of policy measures within the existing IAIS policy tool kit that may mitigate the risks stemming from the activities discussed in the previous section<sup>26</sup>. Many of these policy measures have primarily a micro-prudential purpose, i.e. to reduce the probability of failure of individual insurers and its impact on policyholders. However, these measures could also play a role in mitigating the systemic concerns that are associated with the risk exposures of potential systemic relevance.

63. The scope of this identification exercise is based only on the currently publicly available suite of IAIS supervisory material (cf. chart below), i.e.:

- i. the adopted ICPs which apply to all insurers and groups<sup>27</sup>;
- ii. the draft ComFrame standards, which only apply to IAIGs<sup>28</sup>. Importantly, this includes the risk-based global ICS version 1.0<sup>29</sup> for extended field testing as a reference or proxy for future developments on group-wide capital standard; and
- iii. the G-SII Policy Measures aimed at insurers that have been identified as systemically important.

64. This identification approach focuses on the existing, published policy measures. The implementation of these measures by the various

## VI. 脆弱性に対処するためのIAISの一連の監督文書における既存の緩和策の概要（ステップ2）

62. セクションVIでは、前セクションで検討した事業活動から発生するリスクを軽減し得る既存のIAISの規制ツールキットの中での政策措置の概要が述べられている<sup>26</sup>。これらの政策措置の多くは、第一義的にミクロprudential目的、すなわち個別保険者の破綻確率と保険契約者へのその影響を低減する目的を持っている。しかし、これらの手段は潜在的にシステムミックな関連性を有するリスク・エクスポージャーに伴うシステムミックな懸念を軽減する役割も果たす可能性がある。

63. この特定作業の範囲は、現在入手可能な一連のIAIS監督文書（下記チャート参照）、すなわち以下のみに基づいている。

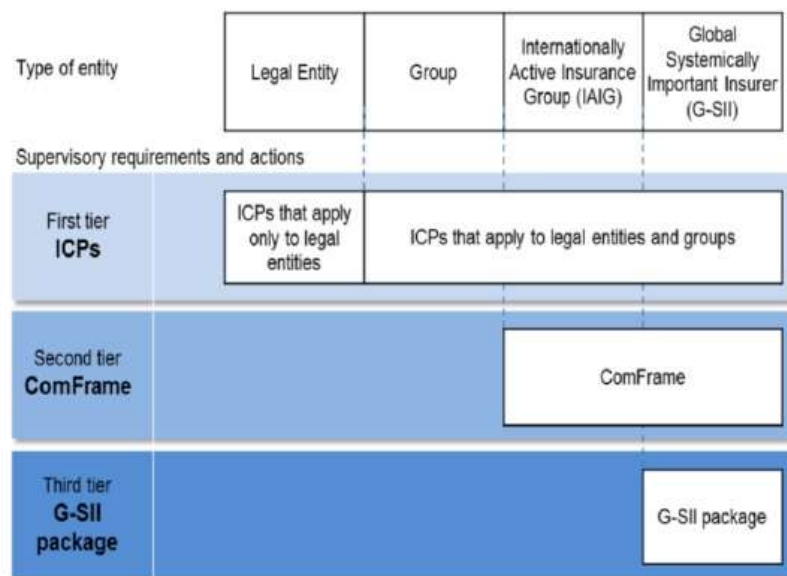
- i. すべての保険者およびグループに適用される採択済の ICP<sup>27</sup>
- ii. IAIG のみに適用される ComFrame 基準草案<sup>28</sup>。重要なことには、これには参照用またはグループワイド資本基準の将来の開発分の代用物としての、拡大フィールドテスト用のリスク・ベースかつグローバルな ICS バージョン 1.0 を含む<sup>29</sup>。
- iii. システム上重要と特定された保険者を対象とした G-SII 適用規制

64. この特定手法は、既存の公表済政策措置に焦点を当てている。様々な管轄区域におけるこれらの手段の実施は、この評価の対象ではない。

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

jurisdictions is not part of this assessment.

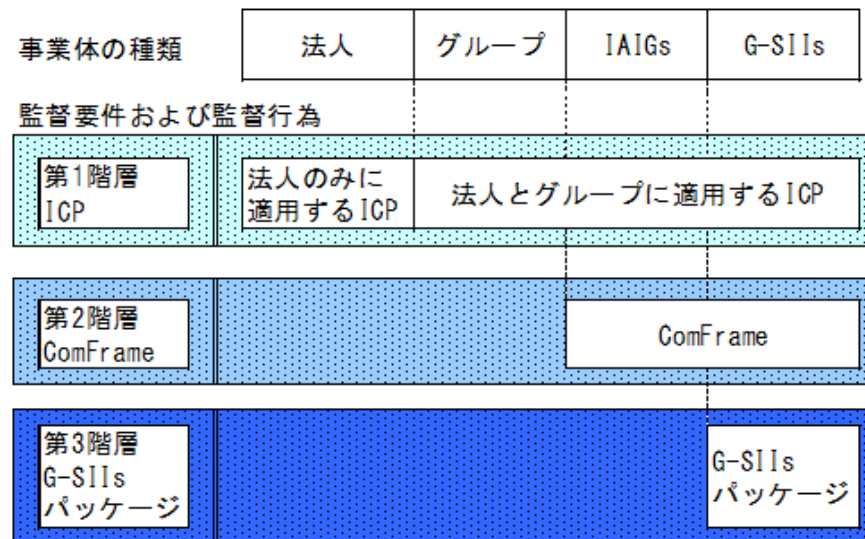
### Architecture of IAIS international supervisory requirements



65. This mapping exercise provides a view of existing IAIS policy measures. This helps identifying potential policy gaps, to be further addressed in Steps 3 and 4 of the proposed framework.

66. The following table shows the policy measures that have been identified as available to both insurers and supervisors to address the identified risk exposures with systemic relevance. More details can be found in Annex C.

### IAISの国際監督要件の構造



65. このマッピング作業は、既存のIAISの政策措置の眺望を提供する。このマッピングは、本枠組み案のステップ3およびステップ4でさらに取り組むべき、潜在的な規制ギャップを特定するために役立つ。

66. 次の表は、特定された、システミックな関連性を伴ったリスク・エクスポージャーに対処するために、保険者と監督者の両方にとって利用可能と特定されている政策措置を示す。付属書Cに詳細が記載されている。

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

Table 3: Current tools to address potential systemically relevant risk exposure within IAIS framework

ICP30	ComFrame31	G-SII Policy measures
ICP8 Risk Management and Internal Controls ICP 9 Supervisory review and reporting ICP 13 Reinsurance and other Forms of Risk Transfer ICP 15 Investment ICP 16 Enterprise Risk Management for Solvency Purposes ICP 17 Capital Adequacy ICP 20 Public Disclosure ICP 24 Macroprudential Surveillance and Insurance Supervision	Module 2 Element 2 –Governance –Communication Module 2 Element 3 –ERM Module 2 Element 5 –Capital adequacy assessment, including the ICS (in particular its market risk and credit risk components) Module 2 Element 4 Investment –Reinsurance	Liquidity Risk Management Plan Systemic Risk Management Plan

表3：IAISの枠組み内における、潜在的なシステムックに関連するリスクに対処するための現在のツール

ICP30	ComFrame31	G-SII 適用規制
ICP8 「リスク管理および内部統制」 ICP9 「監督レビューおよび報告」 ICP13 「再保険、およびその他リスク移転」 ICP15 「投資」 ICP16 「ソルベンシー目的の統合リスクマネジメント」 ICP17 「資本十分性」 ICP20 「パブリック・ディスクロージャ」 ICP24 「マクロprudential・サーベイランスおよび保険監督」	モジュール 2 エlement 2 –ガバナンス –コミュニケーション モジュール 2 エlement 3 ト 3 –ERM モジュール 2 エlement 5 –資本十分性評価、ICS を含む(特に市場リスクおよび信用リスク部分) モジュール 2 エlement 4 ト 4 –再保険	流動性リスク管理計画 システムック・リスク管理計画

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

67. Apart from the ICS, the tools identified are largely qualitative in nature and generally not highly prescriptive. Furthermore, they are similar across the ICPs and in the draft ComFrame, with differences mainly in the level of detail of the standards. The qualitative requirements are substantially of a pre-emptive nature.

68. Quantitative policy measures are essentially covered in ICP17 Capital Adequacy, in the draft ComFrame and (more specifically) the ICS. These measures are based on the potential adverse changes in capital resources resulting from “unexpected changes, events or other manifestations of the specified risks” (stress<sup>32</sup> and factor-based approaches<sup>33</sup>). The risks and their definitions considered in ICS build on those proposed in the 2014 draft ComFrame. Those risks are: insurance risk, market risk, credit risk and operational risk. Liquidity risk is not part of the framework.

69. The following paragraphs briefly summarise the main aspects of the policy measures identified. These aspects are described, at this stage, mainly for illustrative purposes and are not intended to highlight all the direct or indirect ways that the policy measures could be relevant for the identified exposures. The detailed list of policy measures is presented in Annex C.

67. ICSを除いて、特定されたツールは、大部分が定性的性質を有し、概してそれほど規定的ではない。さらに、これらはICP全体にわたっておよびComFrame草案において類似しており、差異は主に基準の詳細レベルにある。定性的要件は、大部分が予防的性質を有している。

68. 定性的規制要件は、基本的にICP17「資本十分性」、ComFrame草案および（より具体的に）ICSで取り上げられている。これらの手段は、「予期せぬ変化、事象またはその他の具体的なリスクの発現」による資本リソースの潜在的なマイナスの変動に基づいている（ストレス<sup>32</sup>および係数ベース手法<sup>33</sup>）。ICSにおいて考慮されているリスクおよびその定義は、2014年のComFrame草案における提案に立脚する。これらのリスクは、保険リスク、市場リスク、信用リスクおよびオペレーショナル・リスクである。流動性リスクはこの枠組みには含まれない。

69. 以下のパラグラフでは、特定された政策措置の主要な側面が簡潔に要約される。これらの側面は、現段階では、主として例証目的で記述され、政策措置が特定されたエクスポージャーに関連し得るすべての直接的または間接的な方法を強調することを目的とするものではない。政策措置の詳細な一覧は付属書Cに表示されている。

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<b>A. Liquidity risk</b>	<b>A. 流動性リスク</b>
<p>70. The IAIS policy tool kit has several requirements related to management of liquidity risk. While these policy measures are mostly micro-prudential and qualitative in nature, they can serve a macro-prudential purpose in the context of an ABA.</p>	<p>70. IAISの規制ツールキットには、流動性リスクの管理に関連したいくつかの要件がある。これらの政策措置は主にミクロプルデンシャルかつ定性的な性質であるが、ABAとの関連においてマクロプルデンシャル目的に資することもできる。</p>
<p>71. A first set of relevant requirements relates to enterprise risk management and own risk and solvency assessment (ERM/ORSA). They guide companies to address and manage all material risks to which they are exposed. This includes liquidity risk. If considered at an aggregate level, information included in the ORSA might also help detect potential excessive risk taking and common patterns in behaviours across firms. It could also form the basis for more targeted supervisory action.</p>	<p>71. 関連する要件の最初のセットは、統合リスクマネジメントならびに自社リスクおよびソルベンシー評価 (ERM/ORSA) に関連する。これらは、企業がさらされているすべての重要なリスクに対処し、管理するための指針を提供する。これには、流動性リスクが含まれる。合算レベルで考慮した場合、ORSAに含まれる情報は、潜在的な過度のリスクテイクおよび企業間にわたっての行動様式の一般的なパターンを検知するためにも役立つ可能性がある。また、その情報は、よりの絞った監督上の措置のための基礎を形成する可能性もある。</p>
<p>72. Additionally, investment and ALM requirements provide incentives for insurers to properly consider all risks in their asset portfolio and appropriately manage them vis-à-vis their liabilities. Insurers have to select investments that are appropriate to the nature of their liabilities and are required to properly assess and manage the inherent risks.</p>	<p>72. 加えて、投資およびALMの要件は、保険会社に対して、資産ポートフォリオにおけるすべてのリスクを適切に検討し、負債と比較して適切に管理する動機を提供する。保険者は、自らの負債の性質に対して適切な投資を選択しなければならず、固有のリスクを適切に評価し、管理することを求められる。</p>
<p>73. The capital adequacy requirements emphasise the need to address all material risks including liquidity risk (which is explicitly referenced), even if not considered as part of a capital framework.</p>	<p>73. 資本十分性要件は、たとえ流動性リスクが資本の枠組みの一部とみなされないとしても、流動性リスクを含むすべての重要なリスク（流動性リスクは明示的に参照される）に対処する必要性を強調する。</p>

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

74. Stress testing can be one of the main instruments when operating an effective risk management and control system. The ICPs and draft ComFrame both require that the level of risk borne by the insurer should be assessed regularly using appropriate forward-looking quantitative techniques (i.e. risk modelling, stress testing, reverse stress testing, scenario analysis). Stress tests also provide insurers and supervisors with assessments of adverse (but plausible) stress scenarios together with the insurer's projected strategies to manage these scenario.

75. These tools, together with regular reporting (reporting requirements) and examinations, are essential tools for macro-prudential surveillance, as they feed into the horizontal assessment (cf. ICP 24 Macroprudential Surveillance and Insurance Supervision) of the sector or the economy. The findings may also serve as the basis for supervisors' actions at the market level.

76. The requirements are very similar across the ICPs and draft ComFrame; with the latter partly being more prescriptive and granular, for instance with regard to treatment of certain activities, such as securities lending and maturity transformation undertaken by entities.

77. In addition to the ICPs and draft ComFrame, the Liquidity Risk Management Plan (LRMP) for G-SIIs requires them to set out a plan that clearly demonstrates how they are able to manage liquidity risk given

74. 有効なリスク管理・統制システムを運用する際に、ストレステストは、主要な手段の一つとなり得る。ICPとComFrame草案のいずれも、保険者が負担するリスクの水準は、適切な将来を考慮した定量化技法（すなわち、リスク・モデリング、ストレステスト、リバース・ストレステスト、シナリオ分析）を使用して定期的に評価すべき旨を要求する。ストレステストはまた、保険者および監督者に、不利な（しかし起こり得る）ストレスシナリオおよびこうしたシナリオを管理するための保険者の計画された戦略の評価を提供する。

75. これらのツールは、セクターまたは経済全体の横断的評価（ICP24「マクロプルデンシャル・サーベイランスおよび保険監督」を参照）に情報を提供するため、定期的な報告（報告要件）および検査と共に、マクロプルデンシャル・サーベイランスにとって不可欠なツールである。発見事項は、市場レベルで監督者の措置の根拠としての役割も果たす可能性がある。

76. 要求事項は、ICPおよびComFrame草案にわたって非常に類似しているが、ComFrameは部分的には（例えば、企業が取り組む証券貸付および満期の転換等の特定の事業活動の取扱いに関して）より規定的で詳細である。

77. ICPおよびComFrame草案に加えて、G-SII向けの流動性リスク管理計画（LRMP）はG-SIIに対して、異なったストレスシナリオ下でG-SIIがどのように流動性リスクを管理することができるかを明確に示す計画を立

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

different stress scenarios. Mismanagement of liquidity and liquidity risks has contributed to distress and failure in the insurance industry. For example, some historical examples of insurance failures have been the consequence of concentrated investments in illiquid assets backing liability structures where the payment obligations could be accelerated in a time of distress. If firms properly manage both liquidity sources and liquidity needs, it is expected that the risk of sudden asset sales can be mitigated.

78. Liquidity risk (other than that addressed via the lapse risk module) is not expected to be quantified in the ICS (nor is quantification required under the ICPs). The main reference to liquidity risk is in the draft ComFrame’s qualitative requirements (i.e. Module 2 Elements 3 and 4, which address ERM).

## **B. Macroeconomic exposure**

79. As in the case of liquidity risk, there are a number of existing policy measures within the IAIS frameworks that could mitigate the market and credit risks.

80. ERM/ORSA, investment guidelines, ALM and stress tests are tools that guide companies to address all material risks to which they are exposed, including market and credit risk.

案することを要求する。流動性および流動性リスクの不適切な管理は、保険業界において経営難および破綻の一因となってきた。例えば、保険会社の破綻の一部の過去の事例は、経営難時には支払義務が加速するような負債構造に、流動性の低い投資への集中が対応していた結果である。企業が流動性の源泉と流動性の必要性の両方を適切に管理するならば、突然の資産売却のリスクは軽減することが期待される。

78. 流動性リスク（解約リスク・モジュールを介して対処されるもの以外）は、ICSで定量化は見込まれない（ICPの下でも定量化は要求されない）。流動性リスクが主に言及されるのは、ComFrame草案における定性要件（すなわち、ERMを取り上げるモジュール2エレメント3および4）の中である。

## **B. マクロ経済エクスポージャー**

79. 流動性リスクの場合と同様に、IAISの枠組み内に市場リスクと信用リスクを軽減する可能性のある既存の政策措置が数多くある。

80. ERM/ORSA、投資ガイドライン、ALMおよびストレステストは、企業がさらされている、市場リスクおよび信用リスクを含むすべての重要なリスクに対処する指針を提供するツールである。

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<p>81. Additionally, ALM requirements provide incentives for insurers to properly consider all risks in their asset allocation and appropriately manage them vis-à-vis their liabilities. Insurers have to select investments that are appropriate to the nature of their guaranteed liabilities and are required to properly assess and manage the inherent risks.</p>	<p>81. 加えて、ALM要件は、保険者が資産配分におけるすべてのリスクを適切に検討し、負債と比較して適切に管理する動機を提供する。保険者は、保証した負債の性質に対して適切な投資を選択しなければならず、固有のリスクを適切に評価し、管理することを求められる。</p>
<p>82. The capital adequacy requirements emphasise the need to address all material risks including market and credit risk.</p>	<p>82. 資本十分性要件は、市場リスクおよび信用リスクを含むすべての重要なリスクに対処する必要性を強調している。</p>
<p>83. In addition, stress testing that is foreseen in the ICPs and draft ComFrame provides insurers and supervisors with assessments of adverse stress scenarios together with the strategies foreseen to manage them.</p>	<p>83. 加えて、ICPとComFrame草案で予見しているストレステストは、保険者および監督者に、不利なストレスシナリオおよびこうしたシナリオを管理するために予測された戦略の評価を提供する。</p>
<p>84. The requirements are very similar across the ICPs and draft ComFrame, with the latter partly being more specific, for instance with regard to treatment of certain activities, such as securities lending, maturity transformation undertaken by entities, etc.</p>	<p>84. 要求事項は、ICPおよびComFrame草案にわたって非常に類似しているが、ComFrameは部分的には（例えば、企業が取り組む証券貸付および満期の転換等の特定の事業活動の取扱いに関して等）より具体的である。</p>
<p>85. With regard to the G-SII policy measures, the analysis and assessment included in the Systemic Risk Management Plan should be focussed also on systemic concerns related to macroeconomic exposures.</p>	<p>85. G-SIIに対する適用規制に関しては、システミック・リスク管理計画に含まれている分析および評価は、マクロ経済エクスポージャーに関連するシステム上の懸念にも焦点を当てるべきである。</p>
<p>86. Additionally, in ICS Version 1.0 for extended field testing, the capital</p>	<p>86. 加えて、拡大フィールドテストのためのICSバージョン1.0において、</p>



この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<p>requirements for market and credit risk, assessed via stress or factor based approaches are intended to be risk sensitive and could serve as another important tool.</p>	<p>ストレス・ベースまたは係数ベースの手法を介して評価された市場リスクおよび信用リスクに対する資本要件は、リスク感応度を高めることを目的としており、もう一つの重要なツールとして役立つ可能性がある。</p>
<p><b>C. Other potentially relevant aspects</b></p>	<p><b>C. その他の潜在的に関連する側面</b></p>
<p>87. Further aspects have to be considered in order to identify vulnerabilities or situations that are likely to have a macro-prudential impact, but are not specifically related to the two risk categories above. These aspects have been included under the concept of “common or procyclical behaviours”. The policy measures listed above in relation to liquidity, market and credit risks could also play a role in relation to these aspects. However, some existing policy measures may address them without a specific reference to the source of risk.</p>	<p>87. 脆弱性、またはマクロプルデンシャルな影響を持つ可能性が高いものの、前述の2つのリスク・カテゴリーに明確には関連していない状況を特定するために、さらなる側面が検討されなければならない。これらの側面は「一般的またはプロシクリカルな行動様式」の概念の下に含まれている。流動性リスク、市場リスクおよび信用リスクに関連して上で列挙された政策措置は、これらの面に関連しても一定の役割を果たす可能性がある。しかし、一部の既存の政策措置は、リスクの源泉を具体的に参照することなしに、これらの面に対処するかもしれない。</p>
<p>88. For example, ICP 16 (ERM) stresses the quality and quantity of capital resources to be managed in a forward looking manner as a means to address any procyclicality issues that may arise, and ICP 17 (Capital Adequacy) gives some consideration to pro-cyclicality as a consequence of risk-based capital regimes in times of economic downturn.</p>	<p>88. 例えば、ICP16「ERM」は、資本リソースの質および量は、発生する可能性があるプロシクリカルな事項に対処する手段として、将来を考慮した方法で管理されるべき旨を強調し、また、ICP17「資本十分性」は、景気下降時におけるリスク・ベース資本制度の結果としてのプロシクリカリティを考慮する。</p>
<p>89. In addition, many requirements included in ICP 24 Macroprudential Surveillance and Insurance Supervision could have a particular relevance. With the exception of policy measures to be specifically applied to systemically relevant institutions, the focus of the policy measures in this</p>	<p>89. 加えて、ICP24「マクロプルデンシャル・サーベイランスおよび保険監督」に含まれる多くの要件は、特に関連する可能性がある。システム上関連する保険者に具体的に適用される政策措置を除き、この分野における政策措置の焦点は、個別保険者のソルベンシーの状態に影響を及ぼすおそ</p>

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

area is on the identification of macro risks and trends which could impact the solvency position of individual insurers. These policy measures recommend to supervisors to carry out horizontal analysis and assessments that could concur in identifying common behaviour by insurers.

Questions to stakeholders:

Question 19: Do you agree with the description of how the existing policy measures could mitigate systemic risk?

Question 20: Are there other mitigating policy measures in the wider IAIS policy framework that should be taken into account? If so, what are these and how do they mitigate the risk?

## VII. Next steps in the work by the IAIS on ABA (Steps 3 and 4)

90. As explained in Section IV (conceptual approach to developing ABA policy measures) a 4-step framework describes the process from identifying relevant activities to eventually determining any necessary revised or additional policy measures, including to whom those measures would apply. The IAIS will conduct considerable further work to identify and evaluate residual risks and the corresponding policy measures.

91. This section provides a high level overview of the aspects that will inform the IAIS's proposals. They will be elaborated further and explained in detail in the 2018 consultation document.

れのあるマクロ・リスクおよびトレンドの特定に当てられる。これらの政策措置は、一般的な保険者による行動様式の特정에役立つ可能性のある横断的な分析および評価を、監督者が実施することを勧告する。

ステークホルダーへの質問

質問19：既存の政策措置がどのようにシステミック・リスクを軽減する可能性があるかについての説明に同意するか。

質問20：IAISの規制の枠組み全体で考慮に入れるべきその他の軽減のための政策措置はあるか。ある場合、それらは何か、そしてそれらはどのようにリスクを軽減するか。

## VII. IAISのABAに係る作業の今後のステップ（ステップ3および4）

90. セクションIV（ABA政策措置の開発の概念的的手法）で説明したように、4ステップから成る枠組みは該当する事業活動の特定から、必要な政策措置の改定または追加およびこれらの政策措置の対象の最終的な決定までのプロセスを表す。IAISは残存リスクおよび対応する政策措置を特定し、評価するために相当量の作業を今後実施する予定である。

91. 本セクションには、IAISの提案に情報を提供する側面の概観が記述される。これらはさらに精緻化され、2018年の市中協議文書で詳細に説明される予定である。

### A. Gap analysis (Step 3)

92. A gap analysis, which the IAIS will undertake in 2018, is a prerequisite for any potential additional policy measure to address potential systemic risk. Any identified residual risks then determine the appropriate policy measures. In order to identify any potential new or refined policy measures, one first has to compare the systemic vulnerabilities described in Section VI against the policy measures that the IAIS already has in its policy tool kit, irrespective of whether those policy measures have specifically been established in order to mitigate systemic risk.

93. As financial market participants, insurers also have to adhere to other international standards (e.g. IOSCO), specifically those related to the capital market. An example of this is the FSB's over the counter (OTC) derivatives market reforms<sup>34</sup>. The gap analysis will consider those policy measures when identifying any residual systemic risk. Any material remaining gap, after this assessment, is an indication that the existing IAIS or international framework may need some refinement to address the residual risk. Specific national requirements are not part of the gap assessment in Step 3. Those become relevant only at the stage of implementation of standards, which is outside the scope of this work.

94. As part of its analysis, the IAIS seeks feedback on the identification of three areas of systemic relevance: 1) liquidity risk, 2) macroeconomic

### A. ギャップ分析（ステップ3）

92. ギャップ分析は、IAISでは2018年に実施を予定しており、潜在的なシステミック・リスクに対処するためのあらゆる潜在的な追加政策措置にとっての必要条件である。そして、特定された残存リスクに応じて、適切な政策措置が決定される。潜在的な新規または改良された政策措置を特定するために、まず、セクションVIで説明されたシステム上の脆弱性と、既にIAISの規制ツールキットの中にある政策措置とを、これらの政策措置がシステミック・リスクを軽減するために確立されたものか否かとは無関係に、比較しなければならない。

93. 金融市場の参加者として、保険者は他の国際基準（例えば、IOSCOの基準）の、特に資本市場に関連した基準も順守しなければならない。この一つの例は、FSBの店頭デリバティブ市場改革<sup>34</sup>である。ギャップ分析は、残存システミック・リスクを特定する際に、これらの政策措置を検討する。この評価の後に残されたあらゆる重要なギャップは、既存のIAISまたは他の国際基準の枠組みに、残存リスクに対処するための何らかの改良が必要かもしれない旨を示している。個別の国内要件は、ステップ3におけるギャップ評価には含まれない。これらは、基準の実施段階でのみ該当するようになるが、この作業の範囲外である。

94. IAISは分析の一環として、次の3つの分野のシステミックな関連性の特定についてのフィードバックを求める。1) 流動性リスク、2) マクロ経

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

exposure, and 3) other relevant aspects; recognising that the third area cannot be fully disentangled from the other two areas. These sources of potential systemic concern need to be assessed in light of the policy measures identified in Section VI. The residual risks that are not addressed by existing policy measures could be assessed using simple volume measures. Examples include the notional value of guarantees or non-hedging derivatives or the stock of liquid assets or liabilities. However, given the importance of asset-liability matching in insurance, such measures may be insufficient as they ignore the interaction between both sides of the balance sheet and, hence, any potentially mitigating (or exacerbating) factors. For example, as described in Section VI, certain insurance guarantees have a similar economic function as derivatives. When those guarantees are properly hedged, systemic risk is contained.

95. If appropriately developed, stress and scenario tests may also serve as useful measurement approaches. While there are challenges in calibration and a lack of common metrics, to have comparable results across jurisdictions, such an approach could prove useful in assessing the interactions between assets and liabilities.

#### Questions to stakeholders:

Question 21: Do you agree with the IAIS's description of the gap analysis? If not, please explain how it could be improved.

Question 22: Do you have any suggestion on how to measure (residual) liquidity risk in a proportionate manner?

済エクスポージャー、3) その他の関連する側面。ただし、3番目の分野は最初の2つの分野から完全には分離できないことを認識している。これらの潜在的なシステミックな懸念事項は、セクションVIで特定された政策措置に照らして評価される必要がある。既存の政策措置で対処されていない残存リスクは、単純な量的尺度を使用して評価する可能性がある。この例としては、保証の額面額、ヘッジ以外のデリバティブの想定元本、または流動資産もしくは負債の残高が挙げられる。しかし、保険における資産と負債の対応の重要性を考慮すると、このような尺度は貸借対照表の双方の側の間の相互作用を無視し、そのため潜在的に軽減効果を持つ（または悪化させる）要因を無視しているため、不十分な可能性がある。例えば、セクションVIで説明したように、特定の保険における保証は、デリバティブと類似した機能を有する。こうした保証が適切にヘッジされた場合、システミック・リスクは抑制される。

95. 適切に開発されるならば、ストレステストおよびシナリオテストも有用な測定手法としての役割を果たす可能性がある。複数管轄区域にわたって比較可能な結果を得るためには、水準調整の困難や共通の測定基準の欠如はあるものの、資産と負債の間の相互作用の評価において、このような手法の有用性が証明される可能性がある。

#### ステークホルダーへの質問：

質問21：IAISのギャップ分析についての記述に同意するか。同意しない場合、どのように改善が可能かを説明されたい。

質問22：（残存）流動性リスクを適切に測定する方法について、提案はあるか。

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<p>Question 23: How can the (residual) macroeconomic risk be appropriately measured, taking into account the extent that this risk is managed through ALM?</p>	<p>質問23：マクロ経済リスクがALMを通じて管理されている程度を考慮して、（残存）マクロ経済リスクは、どのように適切に測定することが可能か。</p>
<p>Question 24: Are there any other important considerations that are not included?</p>	<p>質問24：記載されたものの他に、重要な検討事項はあるか。</p>
<p><b>B. Policy measures that follow from the gap analysis (Step 4)</b></p>	<p><b>B. ギャップ分析から得られる政策措置（ステップ4）</b></p>
<p>96. Below is a brief outline of some possible policy measures the IAIS will provisionally be focussing on for addressing liquidity risk, macroeconomic exposures and for the identified "other potentially relevant aspects". These are only included for the purposes of gathering early stakeholder feedback and are subject to future changes as the IAIS progresses with its analysis.</p>	<p>96. 以下は、流動性リスク、マクロ経済エクスポージャーおよび特定された「その他の潜在的に関連する側面」に対処するために、IAISが暫定的に焦点を当てているいくつかの潜在的な政策措置の簡潔な概要である。これらは、ステークホルダーからの早期のフィードバックを収集する目的のみのために含まれ、IAISの分析が進展するにつれて変更される可能性がある。</p>
<p>97. As a general approach, the IAIS intends to include in any developed policy measure appropriate considerations of relevant risk mitigants that are available in concrete circumstances<sup>35</sup>.</p>	<p>97. 一般的な方法として、IAISは開発されたあらゆる政策措置に対して、実体のある環境で利用可能な関連するリスク軽減策の適切な検討を加える予定である<sup>35</sup>。</p>
<p><i>Liquidity risk</i></p>	<p><i>流動性リスク</i></p>
<p>98. Two categories of options to address liquidity risks have thus far been identified as potential policy measures: either (i) quantitative, stress-based requirements, or (ii) qualitative planning.</p> <p>i. The development of quantitative liquidity requirements would take</p>	<p>98. これまでのところ、流動性リスクに対処するための次の2つのカテゴリーの選択肢が潜在的な政策措置として特定されている。(i) 定量的、ストレス・ベースの要件、または(ii) 定性的計画のどちらか。</p> <p>i. 定量的な流動性要件を開発するためには時間を要し、短期的には実行</p>

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<p>time to develop and may not be feasible in the short-term. Quantitative requirements may be explored by the IAIS as a longer-term initiative.</p> <p>ii. As a short-term measure, the IAIS could instead focus on qualitative planning for the ABA policy measures to be proposed in 2019. While currently only applicable to G-SIIs, the Liquidity Risk Management Plan (LRMP) is already in the IAIS's current policy framework and could be reviewed and proportionally applied. While all companies should understand the liquidity risks they face, it would not be required that all companies apply the highest level of granularity and specificity to their identification and reporting of liquidity risk.</p>	<p>可能ではないかもしれない。IAIS は、定量的要件を長期的な取組みとして検討する可能性がある。</p> <p>ii. その代わりに、IAIS は短期的な方策として、2019 年に提案予定である ABA 政策措置のための定性的計画に重点を置く可能性がある。流動性リスク管理計画 (LRMP) は現在 G-SII のみに適用されているが、LRMP は既に IAIS の現在の規制の枠組み内のものであり、見直しを行い、プロポーショナルリティに応じて適用することが可能である。すべての企業は自らが直面する流動性リスクを理解すべきであるが、すべての企業に対して、流動性リスクの特定と報告に最高レベルの粒度と特異性を適用することが求められることはない。</p>
<p>99. In either a quantitative or qualitative framework the level of detail, frequency of reporting, time horizons, and other features could be tailored to firms' business models to ensure proportionality. In addition, quantitative metrics to properly assess the liquidity risk could be developed.</p>	<p>99. 定量的枠組みまたは定性的枠組みの何れかにおいて、詳細度、報告頻度、計測期間およびその他の特性はプロポーショナルリティを確保するために、企業のビジネスモデルに合わせて調整される可能性がある。加えて、流動性リスクを適切に評価するための定量的測定基準が開発される可能性がある。</p>
<p>100. Within both of these options, interconnectedness with the financial sector (counterparty exposure) could be assessed and potentially mitigated. To reduce the risk that such interconnections could exacerbate a systemic concern, additional guidance on the treatment of assets issued by the financial sector as well as loans from banks and other financial institutions could be incorporated into any proposed policy measures or the ICPs. While such policy measures could reduce funding to the</p>	<p>100. これらの選択肢の両方において、金融セクターとの相互関連性（カウンターパーティー・エクスポージャー）が評価され、軽減される可能性がある。このような相互関連がシステミックな懸念事項を悪化させるリスクを低減するために、金融セクターによって発行された資産ならびに銀行およびその他の金融機関からの借入金の取扱いに係る追加指針がいずれかの政策措置案またはICPに組み込まれる可能性がある。このような政策措置は、金融セクターに対する資金供給を短期的に減少させるおそれがある。</p>

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<p>financial sector in the short-term, they may also serve to mitigate the risk of a sudden stop in a stressed period. Pros and cons of these policy measures would be evaluated to assess whether the resulting effect would be beneficial to financial stability.</p>	<p>るが、ストレス期間中に資金供給が突然に止まるリスクの軽減に役立つ可能性もある。これらの政策措置の長所と短所は、結果として発生する影響が金融安定にとって有益かを見積もるために評価されることになる。</p>
<p>101. Finally, other enhanced qualitative requirements on liquidity risk governance and management and reporting will be considered in the review. The IAIS will also consider the adequacy of data elements and the transparency of supervisory reporting as it pertains to liquidity<sup>36</sup>. In the 2018 consultation document the IAIS will elaborate in more detail on the potential policy measures for liquidity risk and how they may be integrated into the IAIS policy framework.</p>	<p>101. 最後に、流動性リスクのガバナンスおよび管理ならびに報告に関するその他の定性的要件の強化がレビューにおいて検討される予定である。IAISは、データ要素の十分性および監督上の報告の透明性も、流動性に関連している<sup>36</sup>ため、検討する予定である。2018年の市中協議文書において、IAISは流動性リスクに関する潜在的な政策措置について、およびこれらの政策措置がIAISの規制の枠組みにどのように統合されるかについて、より詳細な説明を行う予定である。</p>
<p><i>Macroeconomic exposure</i></p>	<p>マクロ経済エクスポージャー</p>
<p>102. As outlined above, the degree of macroeconomic exposure in insurance liabilities is not binary and depends on the richness and characteristics of any applicable investment guarantees as well as the complexity of the underlying risk/legal environment.</p>	<p>102. 上で概説したように、保険負債におけるマクロ経済エクスポージャーの程度は二変数（バイナリー）ではなく、適用される投資保証の手厚さと性質ならびに基礎となるリスク／法的環境の複雑さに左右される。</p>
<p>103. An effective measurement of this exposure should recognise the relationship between the assets and liabilities of the firm in a holistic manner. This could for instance be done by stress-testing the total balance sheet of an insurer against a comprehensive set of market events, such as changes in interest rates and equity prices. The IAIS may</p>	<p>103. このエクスポージャーの有効な測定では、企業の資産と負債の間の関係を全体的に認識すべきである。これは、例えば、保険者の貸借対照表全体に対して、金利および株価の変動等の一揃いの包括的な市場事象についてストレステストを行うことによって達成される可能性がある。IAISは、このような企業が実施するストレステストがどのように比例的に適用</p>

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<p>consider guidance on how such company-run stress tests could be proportionately applied, building on what is already set out in the ICPs. This could for instance be applied by firms in completing the ORSA or as part of their own ERM framework. It is worth noting that the application of the ICS would likely be sufficient in complying with any such guidance, though the ABA is not intended to mandate the extension of the ICS beyond IAIGs.</p>	<p>できるかについての指針を、既にICPで提示されているものを足場として検討する可能性がある。企業がこの指針を、例えば、ORSAを作成する際、または独自のERMの枠組みの一部として、適用することがあり得る。このような指針を順守する際には、ICSの適用だけで十分となる可能性が高いことを留意しておく価値があるが、ABAはICSのIAIG以外への拡大を命じることは意図しない。</p>
<p>104. Interconnectedness (counterparty exposure) could be incorporated in such an approach, for instance by considering whether it may be appropriate to have a different treatment applied to other financial sector assets.</p>	<p>104. 相互関連性（カウンターパーティー・エクスポージャー）は、例えば、他の金融セクター資産に異なった取扱いを適用させることが適切かを検討することを通じて、そのような手法に組み込まれる可能性がある。</p>
<p>105. As noted in Section V, insurers may engage in other non-insurance activities that expose them to macroeconomic risk. In particular, the use of derivatives outside of a hedging program could create systemic concerns. While the broader application of stress testing would capture such activities, a more tailored approach for this particular risk could be adopted. One such option could be guidance to supervisors on the development of derivatives-use plans or hedging program documentation to constrain the use of such instruments outside of a documented program.</p>	<p>105. セクションVで指摘したように、保険者はマクロ経済リスクにエクスポージャーを持つことになる非保険事業活動に従事している場合がある。特に、ヘッジ・プログラム以外でのデリバティブの使用は、システム的な懸念事項を創り出すおそれがある。ストレステストの適用を広げることによってこのような事業活動は捕捉されるが、この特別なリスクについては、より必要性に合わせた手法が適用される可能性がある。そのような選択肢の一つは、文書化されたプログラム以外でのデリバティブの利用を抑制するための、デリバティブ利用計画またはヘッジ・プログラムの文書化に関する監督者向け指針である。</p>
<p>106. In addition to entity specific stress testing, ICP24 Macro-prudential Surveillance and Insurance Supervision is a useful diagnostic tool for</p>	<p>106. 企業固有のストレステストに加えて、ICP24「マクロプルデンシャル・サーベイランスおよび保険監督」は、市場全体レベルでの共通のエク</p>



この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<p>assessing the risk from common exposures at a market-wide level. It offers guidance on what type of analysis could be undertaken by supervisors to monitor and assess aggregated exposures to macroeconomic risk. The IAIS will need to further explore whether it describes sufficiently the potential ways to monitor systemic risk.</p> <p>107. As in the case of liquidity risk, enhanced qualitative requirements governance and management of macroeconomic exposure will be considered in the review.</p> <p>108. Furthermore, despite currently only being applicable to G-SIIs, resolution and recovery plans may serve as a measure to increase trust in the insurance sector and thus limit the risk of market-wide runs or stress if a number of insurers fail. The IAIS could investigate how appropriate consideration of recovery plans could play a role in mitigating macroeconomic effects.</p> <p><i>Other potentially relevant aspects</i></p> <p>109. Although the “other potentially relevant aspects”, as described in Section V, are still under consideration with regard to their systemic relevance, it seems useful to highlight the potential policy measures that the IAIS could consider to address the associated potential systemic risk.</p>	<p>スポンジャーからのリスクを評価するための有用な診断ツールである。ICP24は、マクロ経済リスクへのエクスポージャーの合計を監視し、評価するために監督者がどの種類の分析を実施することができるかについての指針を提供する。IAISは、ICP24がシステミック・リスクを監視するための潜在的な方法を十分に記述しているかについてさらに調査することが必要となる。</p> <p>107. 流動性リスクの場合と同様に、マクロ経済エクスポージャーのガバナンスおよび管理に関する定性的要件の強化がレビューにおいて検討される予定である。</p> <p>108. さらに、破綻処理・再建計画は、現在G-SIIのみに適用されているが、保険セクターへの信頼を増加させ、いくつかの保険者が破綻した場合の市場全体での取付けのリスクまたはストレスを制限する手段としての役割を果たす可能性がある。IAISは、再建計画の適切な検討がマクロ経済の影響の軽減にどのような役割を果たすことができるかについて調査する可能性がある。</p> <p><i>その他の潜在的に関連する側面</i></p> <p>109. セクションVで説明したように、「その他の潜在的に関連する側面」は、そのシステミックな関連性に関して依然として検討中であるが、関連する潜在的なシステミック・リスクに対処するためにIAISが検討する可能性のある潜在的な政策措置を浮き彫りにすることは有用に思える。</p>
---	---

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<p>110. Operational risk may already be adequately addressed for insurers, for instance through regulatory requirements for insurers in establishing appropriate operational risk management processes and risk limits and requirements to hold capital to cover operational risk. The IAIS would consider whether the existing guidance in the ICPs (particularly related to ERM require amendment, especially with regards to business continuity plans and transition plans, for example, to enable orderly transfer of clients' accounts and investment mandates in stressed conditions. Any such amendments would recognise that risk management frameworks and practices should be commensurate with the level of risks that the insurers' activities pose to the financial system.</p>	<p>110. オペレーショナル・リスクは、保険者については、例えば、保険者に対する、適切なオペレーショナル・リスク管理プロセスおよびリスク制限の確立における規制要件、ならびにオペレーショナル・リスクに対応する資本を保有する要求事項を通じて、既に十分に対処されている可能性がある。IAISは、ICPにおける既存の指針（特にERM関連）が、特に事業継続計画および事業継承計画について、例えば、ストレス下の状況で顧客勘定および投資マンドートの秩序だった移管を可能にするための改定が必要かを検討することになる。いかなるこのような改定においても、リスク管理の枠組みおよび慣行は、保険者の事業活動が金融システムに対してもたらずリスクの水準に相応したものであるべき旨を認識することになる。</p>
<p>111. As to the issue of common behaviour not stemming from liquidity risk and macroeconomic exposure, possible policy measures could be developed as an enhancement of ICP24 Macroprudential Surveillance and Insurance Supervision. ICP24 can be a useful diagnostic tool for assessing common exposures at a market- wide level. Enhancements could include guidance on types of analysis supervisors could undertake to monitor and assess the potential externalities generated by common or procyclical behaviour under specific circumstances.</p>	<p>111. 流動性リスクおよびマクロ経済エクスポージャーから発生したものではない一般的な行動様式の事項に関しては、潜在的な政策措置はICP24「マクロプルデンシャル・サーベイランスおよび保険監督」の強化として開発される可能性がある。ICP24は、市場全体のレベルでの共通エクスポージャーを評価するための有用な診断ツールとなり得る。強化する事項には、特定の環境下で一般的またはプロシクリカルな行動様式によって生み出された潜在的な外部性を監督者が監視および評価するために実施する可能性のある分析の種類に関する指針が含まれ得る。</p>
<p><i>Scope of application and proportionality</i></p>	<p><i>プロポーシヨナリティの適用範囲</i></p>
<p>112. For any policy measure to be beneficial on net, the IAIS should consider proportionality and, where feasible, assess the associated costs</p>	<p>112. あらゆる政策措置が正味で有益であるために、IAISはプロポーシヨナリティを検討すべきであり、実行可能な場合は、かかる政策措置に伴う</p>

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

and benefits of such policy measures. Policy measures should be applied such that the gain of additional risk mitigation outweighs the costs of its application. The IAIS will prioritise its work accordingly. An example of such a consideration is that of scalability, specifically that the application of a given policy measure may vary considerably by company and may be subject to the company's size and its activities.

113. From this follow two conclusions:

- the application of policy measures may vary across firms and may be subject to individual circumstances and
- not all companies would be affected by those policy measures. Companies may be excluded because 1) they do not undertake activities that expose them to the noted risk exposures, or 2) they are deemed too small and the imposition of the policy would not be practicable or beneficial for financial stability purposes.

114. These points highlight the need for a proportionate application of policy measures. Some firms may be so small or undertake such a trivial amount of an identified activity that, even when taken together with similar firms, the effects on the financial system are negligible. The IAIS is considering the application of thresholds such that, firms that do not meaningfully contribute to the insurance sector's risk will not be subject to additional policy measures. For example, firms that do not write meaningful amounts of surrenderable products or reinvest securities lending collateral to enhance yield could have some version of an LRMP

費用対効果を評価すべきである。政策措置は、追加的なリスク軽減の利益が適用のための費用を上回るように適用されるべきである。IAISはこれに従って作業の優先順位を決定する。かかる検討の一例は拡張性の検討であり、特に、ある政策措置の適用が会社によって著しく異なり、会社の規模とその事業活動に左右される可能性がある旨である。

113. これにより、2つの結論が生じる。

- 政策措置の適用は企業によって異なる可能性があり、個別の環境に左右される可能性がある。
- すべての会社がこれらの政策措置の影響を受けるわけではない。会社は以下の理由により除外される可能性がある。1) 指摘されたリスク・エクスポージャーをもたらす事業活動を行っていない、または2) 規模が小さいとみなされ、規制の適用が金融安定の目的上、実用的とも有益ともならない。

114. これらの点は、政策措置の比例的な適用の必要性を浮き彫りにする。一部の企業は規模が非常に小さい、または特定された事業活動の額が些少なため、類似した企業を合算した場合でも、金融システムへの影響は無視できるものである。IAISは、保険セクターのリスクに意味があるような寄与をしていない企業が追加的な政策措置の対象とはならないような閾値の適用を検討している。例えば、有意な金額の解約可能商品を販売していない、または利回りを高めるために証券貸付の担保の再投資を行っていない企業には、LRMPの何らかのバージョンまたは潜在的な流動性ストレステストを比例的な方法で適用し得る（僅少閾値の潜在的な適用を含む）。

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

or any potential liquidity stress testing applied in a proportionate manner (including the potential application of de minimis thresholds). Firms not writing significant volumes of guarantees may also not have to conduct stress testing or at least may not have to share results with supervisors.

#### Questions to stakeholders:

Question 25: Do you have any comments on the potential policy measures considered?

Question 26: How should the IAIS determine the scope of any proposed policy measures?

Should they scope vary based on the policy measure in question or should the scope be the same for all policy measures?

Question 27: How could costs and benefits be measured by the IAIS?

Question 28: How could a materiality threshold be set?

#### VIII. Implications on the overall systemic risk framework

115. The work described in this consultation paper is not part of the G-SII assessment framework. However, it may impact the work on the G-SII assessment methodology review, which will start at the beginning of 2018. The G-SII assessment methodology review and the review of the IAIS policy measures for the purpose of systemic risk mitigation in an ABA context will be done jointly.

116. The IAIS intends to develop a holistic framework for the assessment

相当量の保証を引き受けていない企業にも、ストレステストの実施を義務付けない、あるいは少なくとも結果の監督者との共有を義務付けないことがあり得る。

#### ステークホルダーへの質問

質問25：検討されている潜在的な政策措置についてコメントはあるか。

質問26：IAISは、政策措置案の適用範囲をどのように決定すべきか。

IAISは適用範囲を問題となっている政策措置に基づいて変えるべきか、それとも、すべての政策措置について適用範囲は同一とすべきか。

質問27：IAISは費用対効果をどのように測定できるか。

質問28：重要性の閾値はどのように設定が可能か。

#### VIII. システミック・リスクの枠組み全体の影響関係

115. 本市中協議文書で説明される作業は、G-SII選定の枠組みの一部ではない。しかし、この作業が2018年の年初に開始されるG-SII選定基準のレビューに影響を与える可能性はある。G-SII選定基準のレビューとABAの観点からのシステミック・リスク軽減目的のIAIS政策措置のレビューは、共同で行われる予定である。

116. IAISは、保険セクターにおけるシステミック・リスクの評価と軽減

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

and mitigation of systemic risk in the insurance sector. This work will consider the entire IAIS framework, including on-going IAIS projects. The ABA's conclusions and any proposals on policy measures will have to be incorporated consistently in the IAIS policy framework.

**Questions to stakeholders:**

**Question 29:** Are there other aspects the IAIS should consider in assessing the implications of ABA work?

**Question 30:** What impact, if any, do you think the ABA should have on the revision of the G-SII Assessment Methodology?

**Question 31:** Do you have any other comments on the approach taken?

**IX. Annex**

**A. Comparison between ABA and EBA**

Comparisons	EBA	ABA
Comparison by type of assessment	Assessment of impact of failure of single institution. The focal point is the failed institution and the repercussion that failure could have on the financial sector and	Includes assessment of impact of many failures, sector-wide distress and synchronised responses. The failure of an institution is not a prerequisite.

のための全体的な枠組みを開発する予定である。この作業は、進行中のIAISプロジェクトを含むすべてのIAISの枠組みを検討する。ABAの結論および政策措置に関する提案は、IAISの規制の枠組みに整合的に組み込まなければならない。

**ステークホルダーへの質問**

**質問29:** ABAの作業の影響関係を評価する際に、IAISが考慮すべき他の側面はあるか。

**質問30:** G-SII選定基準の改定にABAが影響を及ぼすとすると、それほどのような影響だと思うか。

**質問31:** 採用された手法について、何か他のコメントはあるか。

**IX. 付属書**

**A. ABAとEBAの比較**

比較項目	EBA	ABA
評価の種類による比較	単一企業の経営破綻の影響の評価。焦点は破綻した企業およびその破綻の金融セクター、そして最終的には実体経済に対する影響。	多数の経営破綻、セクター全体にわたる経営難および同調した反応の評価を含む。単一企業の経営破綻は必要条件ではない。  焦点は、金融セクター

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

	<p>eventually on the real economy.</p> <p>Vertical assessment of systemic risk (aggregation of risks within firm) and comparison relative to other firms.</p> <p>The focus is on the institution. As the EBA is an impact given default approach, the focus is mostly on the largest institutions<sup>37</sup></p>	<p>The focal point is the activity or exposure that can lead to negative externalities to the financial sector and the real economy, independent of the failure of a single institution.</p> <p>The focus on activities/exposures means that the size of the individual company plays less of a role.</p> <p>The starting point is the activity in aggregate across markets.</p> <p>Restrictions on the number of institutions covered in the assessment are a matter of proportionality and de</p>		<p>システミック・リスクの垂直的評価（企業内でのリスクの合算）および他の企業との関連での比較。</p> <p>焦点は、企業に当てられる。EBA はデフォルト時影響度アプローチであるため、大部分の場合、焦点は最大規模の企業に当てられる<sup>37</sup>。</p>	<p>および実体経済に負の外部性をもたらす可能性がある事業活動またはエクスポージャーで、単一企業の経営破綻とは無関係。</p> <p>事業活動／エクスポージャーに対する焦点は、個別企業の規模があまり大きな役割を果たさないことを意味する。出発点は市場全体にわたっての事業活動全体である。評価における対象企業数に関する制限はプロポーショナルイティおよび僅少性の判断の問題であるが、世界の保険市場全体および特定の地域／管轄区域の相当な割合を対象とする可能性が高い。</p>
--	--	---	--	---	---

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

		<p>minimis considerations, but will likely cover significant shares of insurance markets around the globe and in specific geographical areas / jurisdictions.</p> <p>Horizontal assessment of systemic risk (aggregation of particular risks exposures across firms)</p>			<p>システミック・リスクの水平評価（企業横断的に特定のリスク・エクスポージャーを合算）</p>
Comparison by type of impact	“Domino view”/ “direct view”: The failure of an institution causes shocks to propagate to other institutions	“Tsunami view”/ “indirect view”: Common exposure causes correlated actions or impacts	影響の種類による比較	「ドミノの観点」／「直接的観点」：一企業の経営破綻が他の企業へのショックの伝播を引き起こす。	「津波の観点」／「間接的観点」：共通のエクスポージャーが相関性のある行動または影響を引き起こす。
Comparison by scope of application of policy measures	Additional policies specifically apply to companies that are identified as systemic. The intention is, as	In principle, any policies related to the mitigation of systemic risk stemming from a particular activity are	政策措置の適用範囲による比較	追加的規制は、システミックであると特定される会社に特別に適用される。目的は、システミック・リスク	原則として、特定の事業活動から発生するシステミック・リスクの軽減に関連するあらゆる規制は、当該事

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

	mentioned in the guidance for the systemic risk management plan, to mitigate, reduce or manage systemic risk stemming from a particular institution.	independent of the institution undertaking that activity. Restrictions may apply due to proportionality and de minimis considerations.		管理計画作成指針で述べられるように、特定の企業に起因するシステミック・リスクを軽減、低減または管理することである。	業活動を行う企業（の性質）とは無関係に適用される。プロポーシヨナリティおよび僅少性により、制限が適用される場合がある。
Assessment of risk categories	Size (of the insurer), global activity, substitutability, interconnectedness (both counterparty and macroeconomic exposure), asset liquidation.	The assessment essentially focuses on the main transmission channels: macroeconomic exposure, asset liquidation.	リスク・カテゴリーの判断	（保険者の）規模、グローバルな活動、代替可能性、相互関連性（カウンターパーティーおよびマクロ経済の両方のエクスポージャー）、資産の流動化。	判断は、基本的に主な波及経路に焦点を当てる：マクロ経済エクスポージャー、資産の流動化。

1 <http://www.iaisweb.org/page/supervisory-material/financial-stability-and-macroprudential-policy-and-surveillance> and <http://www.iaisweb.org/page/news/other-papers-and-reports>

2 For a brief description of the exposure and asset liquidation channels, refer to the IAIS publication: Systemic Risk in Insurance Product Features, pp. 8-10. The document can be found under:

<http://www.iaisweb.org/page/supervisory-material/financial-stability-and-macroprudential-policy-and-surveillance/file/61174/systemic-risk-from-insurance-product-features>

3 <http://www.iaisweb.org/page/news/press-releases/file/65229/iais-press-release-systemic-risk-assessment-workplan>

4 Cf. IAIS (2016): Systemic risk from insurance product features;



この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

<http://www.iaisweb.org/page/supervisory-material/financial-stability-and-macroprudential-policy-and-surveillance/file/61174/systemic-risk-from-insurance-product-features>

5 For the purpose of this document, the term activity is generally used synonymously with risk exposure.

6 The IMF introduced this terminology in its April 2016 Global Financial Stability Review. Several researchers have since then adopted this terminology. The principle behind this distinction has been implicitly captured in other publications as well.

7 Alternatively, both perspectives could be described as direct and indirect systemic risk. Cf. Hufeld, F. (2016): “A Regulatory Framework for Systemic Risk in the Insurance Industry”, in F. Hufeld, R. S. Kojien and C. Thimann (eds): The Economics, Regulation, and Systemic Risk of Insurance Markets.

8 BCBS (2011): Basel III: A Global Regulatory framework for more resilient bank and banking systems, available at <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf>, page 2.

9 BCBS (2014): Basel III Leverage Ratio Framework and Disclosure Requirements, available at: <http://www.bis.org/publ/bcbs270.pdf>

10 BCBS (2010), Basel III: International Framework for Liquidity Risk Measurement, Standards, and Monitoring, available at <http://www.bis.org/publ/bcbs188.pdf>

11 Cf. <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/FSB-Policy-Recommendations-on-Asset-Management-Structural-Vulnerabilities.pdf>

12 Cf. IAIS paper on systemic risk in insurance product features

<http://www.iaisweb.org/page/supervisory-material/financial-stability-and-macroprudential-policy-and-surveillance/file/61174/systemic-risk-from-insurance-product-features>

13 In this paper any reference to G-SII policy framework relates to the existing G-SII policy measures and does not intend to pre-empt any conclusion on the future direction of the G-SII identification exercise.

14 Cf. IAIS 2016 G-SII Assessment Methodology, available under:

<http://www.iaisweb.org/page/supervisory-material/financial-stability-and-macroprudential-policy-and-surveillance/file/61179/updated-g-sii-assessment-methodology-16-june-2016>

15 Cf. Cummins and Weiss (2014): Systemic Risk and the US Insurance Sector, Journal of Risk and Insurance, Vol. 81, Issue 3, pp. 489 - 528 or Schwarcz and Schwarcz (2014): Regulating Systemic Risk in Insurance, 81 University of Chicago Law Review 1569-1640 (2014).

16 This is only an exemplary list of cases where liquidity risk played an important role. Elaboration of various case studies of failures including a discussion of the respective reverberations of the event can be found in various sources, including IAIS (2011): Insurance and financial stability,

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではございません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

available under:

<http://www.iaisweb.org/page/supervisory-material/other-supervisory-papers-andreports/file/34379/insurance-and-financial-stability-november-2011>

and Victoria Saporta (2016): Macroprudential Policy for Insurers, available under:

<http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2016/speech941.pdf>

17 Standard and Poors Ratings Services (2013): What May Cause Insurance Companies to Fail and How this Influences Our Criteria

18 Cf. IAIS (2011): Insurance and financial stability

19 Cf. European Commission (20 May, 2010): State Aid: Commission approves restructuring of Belgian insurance company Ethias, press release

20 Cf. Mayer Brown (2009): Summary of Government Interventions, Belgium, p.9.

21 Cf. New York Times (1933): Insurance concerns tighten loan rules, New York Times, 9 March 1933, p.6

22 Odell and Weidenmeier (2002): Real Shock, Monetary Aftershock: The San Francisco Earthquake and the Panic of 1907, NBER working paper.

23 Cf. IAIS (2016): Systemic Risk in Insurance Product features, published on 16 June 2016

24 This is only an exemplary list of cases where macroeconomic exposure played an important role. Elaboration of various case studies of failures including a discussion of the respective reverberations of the event can be found in various sources, including IAIS (2011): Insurance and financial stability, OECD (2001): Policyholder Protection Funds: Rationale and Structure, available under <http://www.oecd.org/finance/insurance/1813504.pdf>, Saporta (2016): Macroprudential Policy for Insurers, OECD (2001): Policyholder Protection Funds: Rationale and Structure, available under <http://www.oecd.org/finance/insurance/1813504.pdf>, and IMF (2003) Japan: Financial System Stability Assessment and Supplementary Information, available under <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2003/cr03287.pdf>

25 Cf. Jonathan Rose (2016): The resolution of a systemically important insurance company during the Great Depression, available at:

<https://www.federalreserve.gov/econresdata/feds/2016/files/2016005pap.pdf>

26 As described in section VII, the purpose of this exercise is to identify any gap in the current IAIS's suite of supervisory materials; therefore, national frameworks or other specific policy measures are not considered in the analysis.

27 NB: Some ICPs are currently under revision. For the purpose of this stock take the November 2017 updated version adopted by the general membership and published on the IAIS website was used for reference.

28 NB: The document includes ComFrame text under its current public version (published in September 2014). The Comframe material as well as the ICPs related to ComFrame are subject to revisions.

この翻訳文書の日本語部分の著作権は、一般社団法人日本損害保険協会（以下、当協会）が有しており、当協会で使用することを目的に作成しているため、IAIS の公式な翻訳文書ではありません。また、英語部分は当協会にてIAIS の原文を転記したものであり、当該翻訳文書および転記された英語部分を利用することにより発生するいかなる損害やトラブル等に関して、当協会は一切の責任を負いません。 This Japanese translation is prepared by the General Insurance Association of Japan (GIAJ). It is not an official IAIS translation. Copyright of the Japanese translation is reserved by the GIAJ.

29 July 2017 version.

30 For the sake of this exercise, the ICPs - November 2015 update public version, available on the IAIS webpage, has been used.

31 The document includes ComFrame text under its current version, the text is currently being revised and ComFrame is integrated into the wider ICP.

32 Under a stress approach, the capital requirement for each individual risk is determined as the decrease between the amount of capital resources on the pre-stress balance sheet (CR0) and the amount of capital resources on the post-stress balance sheet (CR1). Stresses can be applied individually, with individual stressed balance sheets being calculated (CR0 - CR1) to determine the capital requirement with respect to each individual stress.

33 Under a factor-based approach, the calculation of the ICS capital requirement for a particular risk, or a number of risks, is determined by applying factors to specific exposure measures.

34 FSB (2017) OTC Derivatives Market Reforms: Twelfth Progress Report on Implementation, available under:

<http://www.fsb.org/2017/06/otc-derivatives-market-reforms-twelfth-progress-report-on-implementation/>

35 This includes national frameworks or others as well as firm specific mitigating tools.

36 See, for example, the Section, Data Elements and Granularity in FSB (2015) Transforming Shadow Banking into Resilient Market-based Finance: Standards and processes for global securities financing data collection and aggregation, retrieved from

<http://www.fsb.org/wp-content/uploads/FSB-Standardsfor-Global-Securities-Financing-Data-Collection.pdf>.

37 The criteria for sample selection can be found in the 2016 Updated G-SII Assessment Methodology in Section IV, paragraph 29.