



# Viewpoint

在日米国商工会議所意見書

保険資本基準枠組の日本市場における  
特殊性に合わせた調整

Tailor the Insurance Capital  
Standard Framework to the  
Market Specificities of Japan

保険委員会  
Insurance Committee

2024年7月まで有効  
Valid through July 2024

英語正文

**在日米国商工会議所 / The American Chamber of Commerce in Japan**

〒106-0041 東京都港区麻布台 2-4-5, メソニック39MTビル10階  
Masonic 39 MT Bldg. 10F, 2-4-5 Azabudai, Minato-ku, Tokyo 106-0041

Tel +81 3 3433 7358  
Fax +81 3 3433 8454  
external@accj.or.jp

<http://www.accj.or.jp/advocacy-papers>

# ACCJ Viewpoint

The Financial Services Agency (FSA) has committed to adopting an Economic Value-based Solvency Ratio (ESR) Framework to address perceived limitations related to the current regime for measuring and supervising the capital adequacy of insurers. To advance this initiative, the FSA has conducted multiple field tests of an ESR framework which, over the last several years, have mirrored the design of the Risk-based Global Insurance Capital Standard (ICS) that the International Association of Insurance Supervisors (IAIS) is developing to serve as a common language for assessing the capital adequacy of Internationally Active Insurance Groups (IAIGs). The American Chamber of Commerce in Japan (ACCJ) supports the FSA's efforts to modernize the regulatory framework for the insurance sector and ensure policyholders are protected. However, efforts to achieve these objectives must be sensitive to the important role the insurance sector plays protecting individuals and businesses from risks and the role the insurance regulatory constructs play in enabling insurers to fulfill this role.

The ACCJ believes that adoption of global standards can be an effective mechanism for promoting best practices, cross-border communication and collaboration, and bolstering confidence in the industry. However, the needs and preferences of consumers for insurance protection, unlike other financial services, tend to be highly specific to a jurisdiction due to a variety of factors (e.g., availability of public safety nets, access to quality healthcare, exposure to natural catastrophes, and lifestyle choices of its citizens). While insurance regulatory frameworks first and foremost have been developed to protect policyholders, the manner in which they achieve this objective is generally sensitive and complementary to such market specificities. Thus, while global standards for the insurance sector have much to offer, jurisdictional specificities must be taken into account when applied to a particular market to ensure that they do not give rise to unintended consequences.

The IAIS has long recognized the need for, and importance of, jurisdictions to implement and apply the standards it develops in a proportionate manner, with greater emphasis placed on achieving appropriate outcomes—e.g., protecting policyholders and promoting financial stability—than the form by which it is achieved. For example, the IAIS' Insurance Core Principles (ICPs) note that "Supervisors have the flexibility to tailor their implementation of supervisory requirements and

金融庁は、保険会社の自己資本比率を測定し、監督するための現行制度に関連して認識されている限界に対処するため、経済価値ベースのソルベンシー比率(ESR)フレームワークを採用することを確約している。このイニシアティブを推進するため、金融庁は過去数年にわたり、保険監督者国際機構(IAIS)が国際的に活動する保険グループ(IAIGs)の資本の妥当性を評価するための共通言語として開発中のリスクベースの国際資本基準(ICS)のデザインを反映させた、ESRフレームワークのフィールドテストを何度も行ってきた。在日米商工会議所(ACCJ)は、保険セクターの規制の枠組みを近代化し、保険契約者の保護を確保するための金融庁の取組みを支持する。しかし、これらの目的を達成するための努力は、保険セクターが個人や企業をリスクから守るという重要な役割と、保険会社がこの役割を果たすために、構築された保険規制が果たす役割に配慮したものでなければならない。

ACCJは、グローバルスタンダードの採用は、ベストプラクティス及び国境を越えたコミュニケーションとコラボレーションを促進し、業界に対する信頼を強化する効果的なメカニズムになると考えている。しかし、保険に対する消費者のニーズや嗜好は、他の金融サービスとは異なり、様々な要因(公的セーフティネットの有無、質の高い医療へのアクセス、自然災害へのエクスポージャー、国民のライフスタイルの選択など)により、その国特有のものとなる傾向がある。保険規制の枠組みは、何よりもまず保険契約者を保護するために開発されたものであるが、この目的を達成する方法は、一般に、こうした市場の特殊性に敏感であり、補完的なものである。したがって、保険セクターのグローバルスタンダードが提供するものは多いが、特定の市場に適用する際には、意図しない結果を生じないよう、法域の特殊性を考慮に入れなければならない。

IAISは、基準の実現の形式よりも、保険契約者の保護や金融安定性の促進といった適切な成果を達成することに重点を置きつつ、策定した基準を各法域が比例的な(原理原則と実態との間でバランスの取れた)方法で実施・適用する必要性と重要性を長年にわたって認識してきた。例えば、IAISの保険コア・プリンシプル(ICPs)は、「監督者は、原則ステートメントおよび基準に規定された成果を達成するために、監督上の要件の実施ならびに保険監督の適用を調整する柔軟性を有する」と記している。<sup>1</sup> IAISはさらに、「比例性は、ICPsをその法的構造、市場の状況、消費者に適した方法で管轄の監督フレームワークに反映させることを許容する。」と付け加えている。<sup>2</sup> 2022年6月、金融庁はESRフレームワークの暫定決定(以降、暫定ESRフレームワーク)を発表したが、これにはICSと異なるいくつかの初期修正が含まれている。同文書はまた、特定のストレスに対する

1 Insurance Core Principles and Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups, International Association of Insurance Supervisors, November 2019, [iaisweb.org](https://iaisweb.org).  
2 同上

# ACCJ Viewpoint

their application of insurance supervision to achieve the outcomes stipulated in the Principle Statements and Standards.”<sup>1</sup> The IAIS further adds that, “proportionality allows the ICPs to be translated into a jurisdiction’s supervisory framework in a manner appropriate to its legal structure, market conditions and consumers.”<sup>2</sup> In June 2022, the FSA published provisional specifications for the ESR Framework which includes several initial modifications that differentiate it from the ICS. The document also states that further changes may be considered, including consideration of a framework for applying risk factors for certain stresses that recognize company-specific experience. While the ACCJ has some concerns with the initial modifications that have been introduced, we appreciate the FSA’s recognition of the importance of giving further consideration to the design and calibration of the framework.

## RECOMMENDATIONS

In the context of avoiding unintended consequences that could undermine the ability for consumers to access vital insurance products and protection, the ACCJ urges the FSA to tailor the ICS framework to the market specificities of Japan by adopting the following modifications to ensure the ESR framework does not result in unintended impacts.

- Remove unwarranted layers of conservatism from the valuation of insurance liabilities and better reflect the asset and liability matching (ALM) strategies of insurers in Japan.
- Modify the calibration of stresses to avoid capital requirements that exceed what is prudently necessary.
- Remove the Margin Over Current Estimate (MOCE) to enhance transparency and improve risk signaling.
- Establish a robust phase in period and transitional arrangements.

## ISSUES

The ACCJ appreciates the IAIS’ recognition of the importance of implementing and applying its standards in a proportional manner. Given the paramount role a jurisdictional solvency framework can play in shaping the market—e.g., the extent to which certain investments and risk coverages

リスクファクターを適用する際に個別保険会社の経験を認識する枠組みの検討など、さらなる変更が検討される可能性があると述べている。ACCJは導入された初期修正に懸念を抱いているが、金融庁がフレームワークの設計とキャリブレーションをさらに検討することの重要性を認識したことを評価する。

## 提言

消費者が重要な保険商品と保障を利用する能力を損なう予期せぬ結果を避けるため、ACCJは金融庁に対し、ESRの枠組みが予期せぬ影響をもたらさないよう、以下の修正を行うことでICSの枠組みを日本市場の特殊性に合わせて調整することを要請する。

- 保険負債の評価から不当な保守主義を取り除き、日本の保険会社の資産と負債のマッチング(ALM)戦略をよりよく反映させる。
- ストレスのキャリブレーションを修正し、適正な必要性を超える資本要件とならないようにする。
- 透明性を高め、リスク・シグナル性を改善するために、現在推計を超えるマージン(Margin Over Current Estimate, MOCE)を廃止する。
- 十分な段階的導入期間と経過措置を確立する。

## 問題点

ACCJは、IAISが基準を比例的に実施・適用することの重要性を認識していることを評価する。例えば、特定の投資やリスク保障がどの程度まで商業的に実行可能か、保険会社がコストをカバーするために様々な種類の保険に課すべき保険料がどの程度かなど、管轄区域のソルベンシーの枠組みが市場を形成する上で最も重要な役割を果たすことを考えると、ESR枠組みの基礎となるICSを考慮しながら金融庁がどのように比例性を適用するかは非常に重要であると思われる。ソルベンシーの枠組み、そしてより広範な規制の枠組みは、保険による保障の実行可能性とコストへの潜在的な影響に加え、特定の市場で保険事業に投資するか否かの意思決定自体にも重要な影響を与える。

ACCJは、長年にわたるメンバーのICS評価取組に基づき、保険会社の支払能力、金融市場、保険会社の社会的役割、保険契約者、外国企業にとっての日本市場の魅力に意図しない影響を与えないよう、枠組およびその実施に係る以下の要素に対して比例性が適用されなければならないと考えている。

## 1. 保険負債の評価

現在、ICSにおいて保険負債の評価に使用されるイーロドカーブは、保険会社が負債に対応するために保有する資産と

1. Insurance Core Principles and Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups, International Association of Insurance Supervisors, November 2019, [iaisweb.org](https://www.iaisweb.org).  
2. Ibid.

# ACCJ Viewpoint

are commercially viable or the premiums insurers must charge for various types of coverage in order to cover the cost—the manner in which the FSA applies proportionality as it considers the ICS as the basis for the ESR framework will be of great consequence. In addition to potential impacts on the viability and cost of insurance coverage, the solvency framework—and the regulatory framework more broadly—have meaningful impacts on the decision to invest into an insurance business in a given market.

Based on years of member experience assessing the ICS, the ACCJ believes that proportionality must be applied to the following elements of the framework and aspects of its implementation to avoid unintended impacts for the solvency of insurers, for financial markets, for the social role of insurers, for policyholders, and for the attractiveness of the Japan market to foreign companies.

## 1. The Valuation of Insurance Liabilities

At present, yield curves used to value insurance liabilities under the ICS do not sufficiently align with the assets insurers hold to support their liabilities. Conservatism incorporated into the design of the yield curves results in a liability valuation that is inconsistent with the intent of developing a best estimate liability (BEL) and, further, introduces non-economic volatility that will negatively impact insurer ALM and risk management practices. Specifically, the ACCJ believes the FSA should incorporate the following modifications to the design of discount rates used in the ESR framework so that they better reflect the ALM strategies of insurers in Japan and avoid the layers of conservatism that currently reside within the ICS methodology.

- The long-term expected excess return of equities, alternatives, and real estate investments should be recognized in the spread adjustment. Despite the role these investments play as integral and consistent element of insurer ALM strategies, the current ICS framework does not recognize any spread for the assets, which gives rise to overly conservative discount rates. Such an approach will create a disincentive for insurers to invest in these assets, which would reduce portfolio diversification and cut off a vital source of funding to financial markets. To avoid such unintended consequences, the FSA should recognize an appropriate spread for

十分に整合していない。イールドカーブの設計に保守主義を取り入れると、負債の評価が最良推計負債 (Best Estimate Liability, BEL) を設定する意図と矛盾し、さらに保険会社の ALM とリスクマネジメントに悪影響を及ぼす非経済的ボラティリティが生じる。具体的には、ACCJ は、金融庁は、ESR フレームワークで使用する割引率の設計に以下の修正を加えることにより、日本における保険会社の ALM 戦略をより良く反映し、現在の ICS の手法に存在する何層もの保守主義を回避すべきであると考えている。

- 株式、オルタナティブ投資および不動産投資の長期期待超過収益率はスプレッド調整で認識すべきである。これらの投資は、保険会社の ALM 戦略において不可欠で一貫した要素としての役割を担っているにもかかわらず、現在の ICS フレームワークではこれらの資産のスプレッドが認識されないため、過度に保守的な割引率が生じている。このようなアプローチで進めると、保険会社はこれらの資産への投資に消極的になり、ポートフォリオの多様性が低下し、金融市場に対する重要な資金源を断つことになる。このような意図しない結果を避けるために、金融庁は、これらの資産について ESR フレームワークにおいて適切なスプレッドを認識すべきである。
- スプレッド調整を人為的に減少させる適用率を ESR フレームワークから削除すべきである。正確な BEL を作成し非経済的ボラティリティを回避するために、保険負債を評価するイールドカーブに、予想されるデフォルトを差し引いた加重平均信用スプレッド調整の完全なパススルーを反映すべきである。
- 長期フォワードレート (Long Term Forward Rate, LTFR) に係るスプレッドは、保険会社が長期的な再投資戦略により得られると期待されるスプレッドをよりよく反映すべきである。特に日本における保険会社が保有する外貨建て投資については、ICS が現在 LTFR に対して認識している 20 ベーシス・ポイントより高い水準のリスクプレミアムを認識することが過去のデータから裏付けられている。
- スプレッド調整は、残存期間ごとに異なるスプレッドの特性を適切に考慮すべきである。これを適切に説明するには、金融庁は、スプレッド調整を決定する際に、現在の ICS に採用されている方法よりもより詳細でリスクに敏感なアプローチを採用すべきである。

ESR フレームワークが修正されない場合、上記の要素により保険負債が過大評価され、非経済的ボラティリティの傾向が高まり、保険会社が様々な種類の資産に投資する意欲を失うことになる。その結果、保険会社が消費者のリスク保護ニーズに対応する際に商品提供と価格決定の両面において課題が生じる。



# ACCJ Viewpoint

these assets in the ESR framework.

- Application ratios, which artificially reduce the spread adjustment, should be removed in the ESR framework. To produce an accurate BEL and avoid non-economic volatility, yield curves for valuing insurance liabilities should reflect a full pass-through of the weighted average credit spread adjustment net of expected defaults.
- The spread over Long Term Forward Rate (LTFR) should better reflect the spreads insurers expect to earn through their long-term reinvestment strategies. Historical data supports the recognition of a higher level of risk premium than the 20 basis points the ICS currently recognizes over the LTFR, especially for foreign denominated investments that insurers in Japan hold.
- The spread adjustment should appropriately acknowledge the varying nature of spreads by tenor. To appropriately account for this, the FSA should employ a more granular and risk-sensitive approach to determining the spread adjustment than currently included in the ICS.

If left unchanged in the ESR framework, these elements will give rise to overstated valuations for insurance liabilities, increase the propensity for non-economic volatility, and create disincentives for insurers to invest in various types of assets. This, in turn, would create challenges for insurers to address the risk protection needs of consumers from both a product offering and a pricing perspective.

## 2. The Stresses for Determining Required Capital

The ACCJ believes that a number of the stresses within the ICS framework are blunt and overly conservative relative to the targeted calibration of the framework. Left unadjusted in the ESR, the stresses would force insurers to hold levels of capital that exceed what is prudently necessary to protect policyholders and, in turn, would put unwarranted pressure on the ability of the industry to meet the needs of consumers. Below are key areas of concern.

- Interest Rate Risk: While the varying nature of the asset and liability cash flows exposes insurers to interest rate risk, we believe the ICS overstates the exposure. By implementing the following modifications, the FSA would measure exposures more appropriately within the

## 2. 必要資本決定上のストレス

ACCJは、ICSフレームワークのストレスの多くは、フレームワークの目標とするキャリブレーションに比べて鈍く過度に保守的であると考えている。ESRにおいて調整されない場合、これらのストレスにより、契約者保護に必要な水準を超える資本の保有を保険会社に強いることになり、消費者ニーズを満たすための保険業界の能力に不当なプレッシャーをかけることになる。懸念される主な項目は以下のとおりである。

- 金利リスク – 資産と負債のキャッシュフローは本質的に変化するものであるため、保険会社は金利リスクへのエクスポージャーが避けられないが、ICSはそのエクスポージャーを誇張しているとACCJは考えている。金融庁は、以下の修正を加えることにより、ESRフレームワークの中でより適切にエクスポージャーを計測することができる。
  - 上記にその概要を記した変更を導入することにより、保険負債の評価とそれに対応する資産との間のアライメントを改善する。
  - LTFRには意図された安定した性質があるので、これに金利リスク・ストレスを適用すべきではない。ICSはLTFRの安定した性質を認識しており、保険債務の評価における上下の最大変動幅を年間15ベース・ポイントに制限している。しかしICSは金利リスクの計測にはLTFRに10%のストレスを適用している。これではバリュエーションのために定められた15ベース・ポイントの上限を大きく超えることになり、長期キャッシュフローには極めて厳しいものとなる。(例えば、日本円と米ドルでは、結果的にLTFRに適用されるストレスは38ベース・ポイントになる。)
- 保険リスク – いくつかの保険リスク・ストレスは日本の保険会社の経験をより良く認識するように修正されたが、未だに修正が必要である。例えば、金融庁は暫定ESRフレームワークで記載されている通り、罹患・障害リスク係数をICSで設定されているリスク係数を超える水準に設定したが、結果として保険会社によっては実績データが示すストレス・レベルよりも高いリスク係数となっている。暫定ESRフレームワークは、金融庁が各社の実績データ、保有する保険契約の量等に基づいて、各社に固有のストレス係数を適用するフレームワークを検討するとしている。ACCJは、金融庁に対して、保険会社が新たなESRフレームワークに円滑に移行できるように、そのような要素を組み入れることについてできるだけ早期にさらなる洞察を提供することを勧める。
  - 大量解約リスク – 日本または米国でこれまでに発生

# ACCJ Viewpoint

ESR framework.

- Improve alignment between the valuation of insurance liabilities with the assets that support them, by incorporating the changes we have outlined above.
- Do not apply the interest rate risk stresses to the LTFR given its intended stable nature. The ICS recognizes the stable nature of the LTFR by restricting its annual maximum change, up or down, by 15 basis points for the valuation of insurance liabilities. However, for the measurement of interest rate risk the ICS applies a 10-percent stress to the LTFR which can significantly exceed the 15 basis point cap instituted for valuation purposes and is highly punitive for long dated cash flows (e.g., for JPY and USD the resulting stress applied to the LTFR is 38 basis point).
- Insurance Risk: While certain insurance risk stresses have been tailored to better recognize the experience of insurers in Japan, modification is still required. For example, in certain instances within the provisional ESR Framework, the FSA has increased the risk factors beyond the levels currently included in the ICS such as morbidity and disability risk. As a result, depending on the insurance company, the risk factors are higher than the stress levels the actual data indicate. The provisional ESR framework also notes that the FSA will consider a framework for applying a company-specific stress coefficient based on each company's actual data, size of in-force policies, etc. The ACCJ encourages the FSA to provide further insight on the incorporation of such elements as soon as possible to help insurers smoothly transition to the new ESR Framework.
- Mass Lapse Risk: The calibration of the stress, which is significantly higher than any mass lapse event observed in either Japan or the United States, should be modified. Specifically, the ESR framework can be meaningfully enhanced by improving the sensitivity of the mass lapse stress to a host of important factors such as product features, moneyness of the contract, market conditions, and regional considerations.
- Expense Risk: While the ICS enables insurers to incorporate management actions into the development of results, the op-

したどの大量解約の事象よりもはるかに高くなっているストレスのキャリブレーションを修正すべきである。具体的には、商品の特色、契約の通貨性、市場の条件、地域性に対する考慮などの多くの重要な要素に対する大量解約ストレスの感応度を改善することで、ESRを有意義に強化することができる。

- 経費リスク - ICSは保険会社が経営行動を結果に結びつけることを可能にするが、技術仕様の中のガイダンスに基づいてそれを実現する機会は極めて限られている。経営行動に対してのよりリベラルなアプローチを取り入れ、不利な結果を軽減するために介入を行う強い力を保険会社に持たせることにより、ESRフレームワークを強化することができる。例えば、保険会社は一般的に経費リスクをコントロールすることができるので、ICSが現在求める水準の所要資本を保有することは行き過ぎである。不利なシナリオが現実になりそうな時には、経営者が経費を大きく削減するための行動をとる可能性が高い。
- 為替リスク - 現在の形のICSでは、所要資本と保険契約負債以外の負債（繰延税金負債、MOCE等）に対応させてその負債に関連する通貨で資産を保有するという、適切な資本・リスク管理の行動に対してペナルティが課される。ESRが健全なALMの実践を促進するためには、為替リスクへのエクスポージャーを計測する方法を、他国通貨の資産と負債の差を単純に用いる方法から、全体としての必要資産を考慮する方法へと精緻化するべきである。
- 信用リスク - 信用リスクの監督アセスメントは保険リスク管理と目線を合わせた慎重な見方を提供するために明示的に設計されたものであり、ICSは現在、その価値と適切さを認識している。ACCJは、ESRフレームワークも同様に負債の評価と所要資本の計算を目的とした信用リスクの監督アセスメントの適切さを認識すべきであると考えている。そうする中で、ESRフレームワークがより適切にリスクを計測するようになり、それがなければ評価されなかった社会的に重要な資産クラス（例：インフラ、モーゲージ資産等）への投資を後押しするだろう。

ここで以下についても強調しておきたい。それは、ICSの中のストレスの設計に当たっては欧州連合(EU)のソルベンシーIIフレームワークから多くのインスピレーションを受けているものの、EU内部の規制当局たちがストレスに内在するリスク感応度の欠如を広く認識し、内部モデルの使用を許可したことである。さらに広範には、近年EUはソルベンシーIIフレームワークの改定を行っており、その目的は「EUの保険会社および再保険会社が投資を継続し、EUにおいての政治的優先事項、特にコロナ禍後の復興、資本市場連合の完結、そしてヨーロピ

# ACCJ Viewpoint

portunity for doing so based on guidance in the technical specifications is extremely narrow. The ESR framework could be enhanced by embracing a more liberal approach to management actions for items where the insurer will have a strong ability to intervene to mitigate adverse outcomes. For example, as expense risk is generally within an insurer's control, holding required capital for it at levels currently required under the ICS is excessive—i.e., if an adverse expense scenario were to manifest, it is likely management would take action to materially reduce expenses.

- **Currency Risk:** In its current form, the ICS penalizes the appropriate capital/risk management practice of holding assets to support required capital and non-policy liabilities (e.g., deferred tax liabilities, the MOCE, etc.) in the same currency as the liabilities they are associated with. To ensure the ESR framework promotes sound ALM practices, the measurement of foreign exchange exposure should be refined to consider a total asset requirement instead of simply taking the difference between non-native assets and liabilities.
- **Credit Risk:** The ICS currently recognizes the value and appropriateness of supervisory assessments of credit risk that are expressly designed to provide a prudential view that is aligned with insurance risk management. We believe the ESR framework should also recognize the appropriateness of supervisory assessments of credit risk for both the purposes of liability valuation and for calculating required capital. In doing so, the ESR framework would yield more appropriate measurements of risks and support investment in socially important asset classes (e.g., infrastructure, mortgage assets, etc.) that are not otherwise rated.

It is important to also highlight that while the design of stresses within the ICS draws much inspiration from European Union's (EU) Solvency II framework, regulators within the EU have broadly acknowledged the lack of risk sensitivity inherent in the stresses and permitted the use of internal models. More broadly and recently, the EU is in the process of revising the Solvency II framework to "ensure that insurers and reinsurers in the EU keep investing, and support the political priorities of the EU—in particular, financing the post-Covid recovery, completing the capital markets union,

ン・グリーン・ディールへの資金の融通を支援する」こととされている。<sup>3</sup>

### 3. MOCEの取扱い

現在の形のICSには、何層にも重なる保守主義がフレームワークの全体を通して埋め込まれており、それが保険会社のビジネスの真の経済性を歪めており、ひいては保険会社の効率的リスク管理に悪影響を与え、規制当局にリスクに関する不正確なシグナルを送ることにもなりかねない。そのような保守主義の層の1つに、MOCEが含まれていることがある。ACCJは、保険負債キャッシュフローの不確実性への対応のメカニズムは所要資本のみであるべきだと考えている。ESRフレームワークの透明性を高め、リスク・シグナルを改善するために、金融庁はMOCEを除外するべきである。ESRフレームワークにMOCEを残す場合は、それを追加の負債として認識するのではなく、損失を吸収するために利用可能なリソースとして認識すべきである。

### 4. 導入に向けてのアプローチ

ICSの採用は、比例性を適用したとしても、保険市場に多大な影響を及ぼすだろう。日本の保険会社が現在入手可能な情報をもとにESRフレームワークの導入の準備を始めたとはいえ、意図せざる結果を招く可能性を最小にするためには、EUがソルベンシーIIの導入の時に行ったような、十分な段階的移行期間と経過措置が必要になるだろう。また、導入へ向けて整然としたアプローチをとることで、金融庁の監督ツールおよび要件を幅広く変更する必要があるかについて考慮する時間ができるが、これはフレームワーク全体の整合性を保つために必要なことである(例:リスク管理の修正の可能性、数理、その他のガイドライン等)。ESRフレームワークのフェーズおよび移行措置について早期にコミュニケーションを取ることは、すべてのステークホルダーが各自の移行計画を精緻化し、導入を順調かつ効率的に進めるうえでの大きな助けとなるだろう。

### 結論

ACCJは、ESRフレームワークがその移行過程においても保険会社のソルベンシー、金融市場、保険会社の社会的役割に意図せざる影響を与えないためには、この意見書に記載されている提言に対して行動を起こすことが必要であると考えている。国内事情および法域内の保険セクターの特色に合わせてそのような調整を行う必要性が潜在的にあることはIAISにおいても広く認識されている。比例性の考え方に関してはICPの中で最も幅広く議論されているが、IAISもまた自らの他の基準

<sup>3</sup> "Insurance rules review: encouraging solid and reliable insurers to invest in Europe's recovery, European Commission", September 2021, [ec.europa.eu](https://ec.europa.eu)

# ACCJ Viewpoint

and channeling funds to implement the European green deal.”<sup>3</sup>

### 3. The Treatment of the MOCE

In its current form, the ICS includes layers of conservatism embedded across the framework that distort the true economics of an insurer’s business, which may in turn adversely impact their ability to effectively manage risk or could send inaccurate signaling of risks to regulators. One such layer of conservatism is the inclusion of a MOCE. The ACCJ believes required capital should be the sole mechanism for addressing uncertainty of insurance liability cash flows. To enhance transparency of the ESR framework and improve risk signaling, the FSA should remove the MOCE. If the MOCE is retained in the ESR framework, it should be recognized as a resource available to absorb losses rather than an additional liability.

### 4. The Approach to Implementation

Adoption of the ICS, even with the application of proportionality, will have a profound impact on the insurance market. While insurers in Japan have started to prepare for implementation of an ESR framework based on information currently available, a robust phase in period and transitional arrangements – as the EU has done with implementation of Solvency II – will be necessary to minimize the potential for unintended consequences. A methodical approach to implementation will also provide time for consideration of any broader changes to the FSA’s supervisory tools and requirements that may be necessary to ensure there is cohesion across the framework (e.g., potential modifications to risk management, actuarial, or other guidelines, etc.). Early communication of phase in and transitional measures for the ESR framework will significantly help all stakeholders refine their transition plans and ensure implementation proceeds in a smooth and efficient manner.

### CONCLUSION

The ACCJ believes action on the recommendations identified in this viewpoint is needed to ensure that the ESR framework does not result in unintended impacts for the solvency of insurers, for financial markets, for the social role of insurers, and during

やツールに対してもそれが適用可能であることを認識している。例えば、「ICPの導入に際して抽出された包括的な概念、特に比例性は、国際的に活動する保険グループの監督のための共通の枠組み(ComFrame)にも適用することができる」としており、ICSもその一部である。<sup>4</sup>

<sup>3</sup> “Insurance rules review: encouraging solid and reliable insurers to invest in Europe’s recovery, European Commission”, September 2021, [ec.europa.eu](https://ec.europa.eu).

<sup>4</sup> Insurance Core Principles and Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups, International Association of Insurance Supervisors, November 2019, [iaaisweb.org](https://iaaisweb.org).



# ACCJ Viewpoint

the transition to the framework. The potential need for such adjustments to account for the domestic context and characteristics of the insurance sector within a jurisdiction is broadly acknowledged by the IAIS. While the concept of proportionality is most extensively discussed in the ICPs, the IAIS also acknowledges its relevance for its other standards and tools—e.g., “the overarching concepts identified in the ICP Introduction are equally applicable to Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups (ComFrame), in particular, proportionality,” of which the ICS is a part.<sup>4</sup>

---

4. Insurance Core Principles and Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups, International Association of Insurance Supervisors, November 2019, [iaisweb.org](https://iaisweb.org).