

経済価値ベースのソルベンシー規制等に関する有識者会議

# 健全性政策全体に関する論点について

2019年8月28日

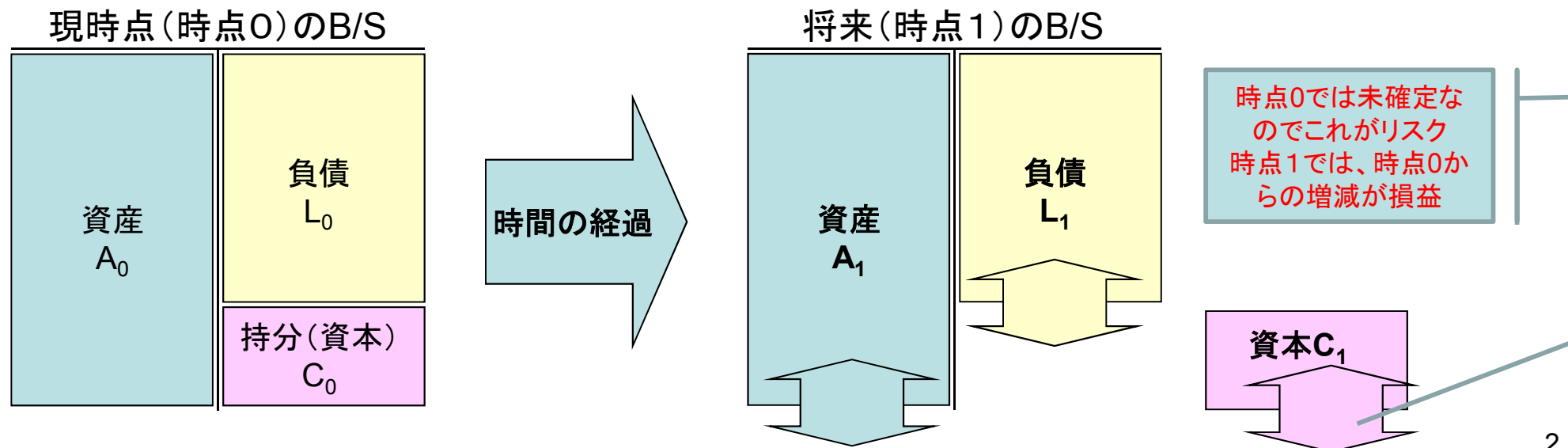
キャピタスコンサルティング株式会社  
代表取締役 森本 祐司  
ymorimoto@capitas.jp

# 経済価値ベースの考え方

- 企業の財政状態・経営成績を次のように整理する
  - 資産: その会社が保有している将来得られる経済的便益(キャッシュ)の権利
  - 負債: その会社が保有している将来移転する経済的便益(キャッシュ)の義務
  - 持分(資本) = 資産 - 負債
  - 収益: 持分の増加を生じる資産の増加または負債の減少(除く増資等)
  - 費用: 持分の減少を生じる資産の減少または負債の増加(除く株主配当等)
    - 実はこれらはIFRSの概念フレームワーク上の定義
  
- そして、その権利・義務の価値を「経済価値」で捉える
  
- この考えで進むとあまり複雑なことはなくなる
  - 企業価値(資本)が「リスク」に対して十分にあるか: 資本十分性
  - 資本十分性が上がる = 資本が増える = 収益が発生している
  - 資本十分性が下がる = 資本が減る = 費用が発生している
  - 「評価損益」といった概念が不要になる

# 経済価値ベースの考え方(続き)

- 図にするとこのような感じ
    - 現時点(時点0)で見た場合、将来どうなるかは分からない
      - 資本がどの程度変動するか=リスク(これをどの程度とるかが「リスクアペタイト」)
      - そのリスク(大きさはB/Sでは見えない)に対して十分な資本があるか=資本十分性
    - 将来(時点1)になると、リスクと思っていたものが「実現」する
      - その結果資本が増えれば利益
      - その結果資本が減れば損失
- } 損益はあくまでも「結果」
- それ以外に「新契約価値」が資本の増減要因に



# 経済価値ベースで考えることの有用性と課題

- 経済価値ベースの有用性は様々なところで語られている
  - 2007年に公表されたIAISのストラクチャーペーパー
    - 構造要素4:トータル・バランスシート・アプローチは、資産、負債、所要資本、利用可能資本間の相互依存関係を認識し、また、リスクが完全かつ適切に認識されるように利用されるべき
      - 保険経営、規制、及び保険監督とも、経済価値による評価を基礎とする必要がある
      - 経済価値評価とは、市場価格が利用可能な場合には、現時点での市場価格と統合的な方法により導かれ、市場価格が利用可能でない場合には市場統合的な原則、方法、パラメーターを用いた資産・負債のキャッシュフローの評価を指す
      - 財務諸表上のすべての項目に関連した資産、債務及びリスク・エクスポージャーを、現時点における経済価値によって評価することが、保険会社の財務状況に関する適正かつ信頼できる情報を提供できる唯一の手法である
  - 再掲はしないが、2007年のソルベンシー検討チームペーパーでも同様の指摘が
- その一方、以下の点については課題として語られることも
  - 比較可能性
    - 経済価値ベースの価値評価やリスク計測には様々な手法が存在しうる
    - その結果、比較可能性の点で問題指摘がなされることも
  - 理解可能性
    - 経済価値ベースの価値評価・リスク計測は理論的・技術的にも複雑なものが多い
    - 多くのステークホルダーにとって、理解可能なものか(誤解を与えることはないか)

# ソルベンシー規制で活用する上での課題

- ソルベンシー規制の計算手法が導入・確定されると、計算のルールが確定するので比較可能性が上がり、同時に、計算方法の透明性が高まるので理解可能性も上がる
  - 市場関係者のみならず、保険会社からもそうした声大きい
  - 負債の評価方法等がきちんと理解されているかどうかは判然としないが
- ただし、経済価値ベースでの全社リスク・価値評価という目的からはどうしても乖離してしまう部分が発生する
  - 本来、経済価値ベースは「原則」的なもの
  - そこに「ルール」を入れてしまうことで、どうしても一定の限界や齟齬、ずれ等が生じうる  
→ 規制裁定等が生じうる危険性もある
  - また、「全社的」という観点でも、すべてのリスクを「ルール」で捕捉することは困難
- また、「健全性評価」に主眼が置かれるソルベンシー規制ならではの課題も
  - 「原則」と「ルール」が乖離するので、過大・過小評価してしまう可能性も
    - 統計(検定)上の「第一種の過誤」、「第二種の過誤」に近い
    - その場合、「健全性」を重視する立場として、どちらを回避したいと考えるか
    - ただし、そうした裁量が、経済価値ベースが本来目指すべき目的からは外れてしまう危険性も

# 多面的な検証に向けて

- 「経済価値ベース」を用いる場合、一つの指標ですべてを解決することは困難
- そこで、より多面的な検証を行うことが望ましいと考えられる
  - 銀行規制やソルベンシーⅡで用いられている「三本の柱」アプローチもその一つ
- 第二の柱: リスク管理の監督における検証プロセス(ORSA等)
  - 第一の柱と違い、社内で活用されているため比較可能性や理解可能性の壁は低いことから、より原則的な手法が適用されるように
  - 健全性にのみ焦点が当たっていないことから、リスクや価値の評価方法について、より目的適合的な手法を選ぶことになる
    - リスク管理(ERM)は、企業価値向上と健全性の確保に向けて、経営戦略、パフォーマンス評価、商品戦略、運用戦略等、多岐にわたる経営陣の意思決定を支えるもの(広義のORSA)
    - 例えば、負債評価がやや過小評価となる場合、健全性や商品開発(プライシング)上は一見楽になるように感じられる一方、将来の保険負債の収益性が厳しくなるというデメリットがある
    - こうした事態を回避するため、経営としてはより中立な手法を好むはず
    - また、適格資本として何を考慮するかについても「規制上のルール」ではなく、自社がどのような状態に陥るかを見極めたうえで(場合によっては複数の選択肢で)考えることとなる



# 多面的な検証に向けて(続き)

- 第二の柱: リスク管理の監督における検証プロセス(ORSA等、続き)
  - 各社が創意工夫によりリスク計量等を行うことで、より適切かつ先進的な手法を当局も把握しやすくなり、それを第一の柱に取り入れていく余地も生まれる
    - リスク計量において、内部モデルも自由に活用でき(相応のモデルガバナンスは必要となるが)、そこでの技法がより一般化してくればソルベンシー規制上への活用も可能となる
    - 内部での計算結果とソルベンシー規制上の結果を比較していくことで、監督当局も現行手法の課題等を認識することが可能となる
  
- 第三の柱: 市場規律と開示(市場との対話を通じて高度化を目指す)
  - 市場関係者の理解度を向上させていく必要がある
  - そのためにも「適切な開示」を行っていくことが求められる
  - 市場からは「比較可能性」を求められやすいという懸念はあるが、自社として目指すべきものを示す一方、感応度等を情報提供するといった工夫が考えられる
  
- いずれの柱においても重要なのは「経済価値ベース」の原則を理解し、目的適合性を重視した対応をしていくこと