

予定利率リスクと価格変動等リスクについてのコメント

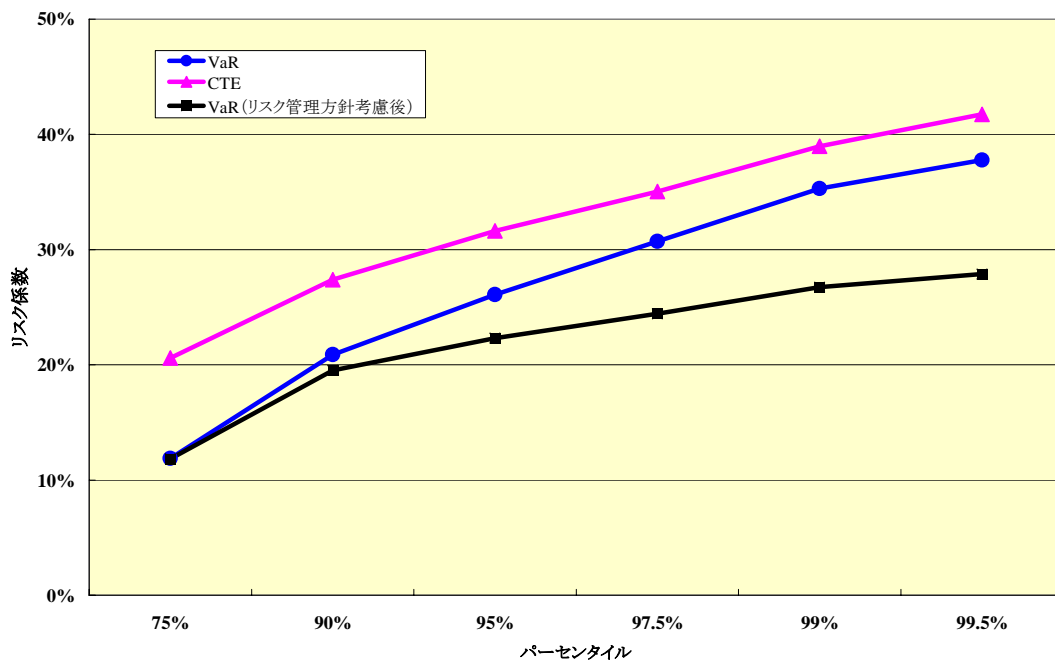
猪野力弥

第6回検討チームに提出した資料6-2「価格変動等リスク・予定利率リスクの見直しについて」に関して、以下のとおり補足させていただきます。

1. 価格変動等リスクの見直し（短期的対応）

市場流動性の高い資産については、期中の売却（損切り）や一定レベルの価格下落後のヘッジ等のリスク管理方針を前提として、リスク係数を設定することが考えられます。すなわち、仮に1年間で株価が30%下落するとしても、その間、保険会社は資産構成の見直し等により、一定以上の損失を回避しようとすると考えられます。このようなリスク管理方針が明確に規定され、かつ、実行可能であると認められる場合には、価格変動等リスク係数の算定において考慮することも考えられます。

例えば、単なる一例ですが、株価が10%以上下落した場合に保有株式の20%を売却またはヘッジによりそれ以上の損失を回避すると仮定した場合、各信頼水準でのリスク係数は以下のとおり「VaR（リスク管理方針考慮後）」となります。



価格変動等リスク係数の見直しについては、現在検討中の海外の基準と必ずしも同レベルとする必要はないですが、その設定根拠となる信頼水準が著しく低い場合には明確な理由が必要と考えます。その際、信頼水準自体は海外の基準と同レベルとし、上記のような

リスク管理方針を考慮した結果、リスク係数は低く設定したというような説明ができれば望ましいと考えます。

2. 予定利率リスク（短期的対応）

資料の7ページと8ページに、解約時の売却損を予定利率リスク（ALMリスク）に反映してはどうかと提案しましたが、このようなリスクをリスクファクター方式の枠組みで正確に評価することは困難であるため、流動性リスクが適切に管理されていることを条件に、短期的対応では考慮しないことも考えられます。ただし、短期的対応が2年程度の期間であれば問題ないかもしれませんが、それよりも長期間となる場合には、将来の金利上昇リスクも無視できないものとなることを懸念しています。現在、日本は、誰も予想していなかったような低金利が長期間継続していますが、逆に高金利の時代が来ることもあり得ます。仮に普通預金金利3%というような事態になれば、予定利率1%強の一時払商品の多くは解約されるでしょう。金利急上昇時の解約増加はディスインターミディエーション・リスクとして知られ、米国の保険会社が1970年代後半に実際に経験した深刻なリスクです。ソルベンシー・マージン基準の中で、このようなリスクが全く考慮されないのは、問題であると考えます。

「その他有価証券区分」の債券は「満期保有目的の債券」や「責任準備金対応債券」と異なり、対応する負債が明確でなく、売買も自由であるため、極端なケースとしては、決算対策としてソルベンシー・マージン比率の調整に利用（決算直前に購入し、直後に売却）することも考えられます。したがって、「その他有価証券区分」の債券を価格変動等リスクと予定利率リスク（ALMリスク）のどちらで評価するかについては、負債との対応状況や投資方針が明確になっている等の条件を考慮することが必要と考えます。

以 上