

昨今の国際的動向から保険商品を再考する

キャピタスコンサルティング株式会社 森本祐司

本発表は、昨今の保険負債に対する国際的動向を勘案した上で、保険商品の構造を再考し、論点を洗い出そうとするものである。

1. 昨今の国際的動向

保険負債に関連した主たる国際的動向としては、国際会計基準における保険契約プロジェクトと国際的なソルベンシー評価に関する動きがある。国際会計基準では、2007年「論点書」¹が出され、その中で保険負債について現在出口価値と呼ばれる方法で評価し、そのために必要な3つの基礎的要素（将来キャッシュフローの見積り、貨幣の時間価値の影響、マージン）を掲げている。国際的なソルベンシー評価の動きの中では、保険監督者国際機構（IAIS）が2007年に公表した「ストラクチャーペーパー」²の中で、保険負債は市場整合的な原則・手法・パラメータに基づいて（すなわち経済価値で）評価すべきとしている。

両者の方向性として、保険負債を市場整合的に捉えようとしているということが挙げられる。その手法が導入されることにより割引率は市場の無リスク金利が活用され、保険リスクについても適正なマージンを可能な限り市場整合的に較正することが求められるようになる。このような手法は、特に従来の生保数理に基づいた保険料・責任準備金計算とは大きく異なることとなる。

2. 国際的動向から見た保険商品の特徴

こうした変化は、保険商品の見方について何か影響を及ぼすものだろうか。例えば、市場整合的な保険負債評価を考える上で論点となるものの一つに「契約者動向」というものが挙げられる。これは、保険契約者がいつでも保険契約を解約して解約返戻金が得られるという選択権を持っていることに基づくものであり、こうした動向をどのように保険負債価値に反

¹ “Discussion Paper: Preliminary Views on Insurance Contracts,” 2007

² IAIS, “The IAIS Common Structure For The Assessment Of Insurer Solvency,” 2007

映させるべきか、ということが論点になっている。金融商品的なオプションとして完全に織り込むことは実態と乖離している（契約者に非経済合理的な行動が多く見られる）ことから、過去の実績に基づく解約率の推定、解約と市場金利やその他のファクターとの関連性、解約率の不確定度合いに対応するマーzinの推定といった、様々な推定や検討などが必要となる。過去の推移からでは読み取れないために、モデルの不確実性といったものを織り込むこととなるとすればさらにマーzinが要求され、将来的にはそれは保険料に跳ね返り、保険契約者が負担するといった事態を招くことも想定される。

3. 問題解決に向けて

何故こうした問題が起るのか。この問題の根本的な部分は解約返戻金額にある。自明な比較として、国債や株等の金融商品を保有している場合を考える。一般に、金融商品はいつでも「売却可能」（＝売却という選択権あり）であるが、それが問題視されることはない。なぜか。それは常に市場価格での売買が基本となっているからである。翻って保険の解約返戻金は（少なくとも現状では）市場整合的になっていないために、解約するというアクションによって保険会社が経済的に不利益を被る（または利益を得る）可能性がある。

簡単な解決方法としては解約返戻金を金融商品同様、市場整合的にすればよい。ただし一部商品を除いてこうした施策はとられていない。市場環境によって解約返戻金の変動するということが契約者にとって分かりにくく、混乱を招くといったことが最大の要因と考えられる。しかしながら、市場整合的な解約返戻金というのは、言い換えれば「このまま保険に入っていれば保険契約者が受け取るべきであった将来キャッシュフローの現在の価値」にほぼ等しいものである。（期待値として）「30年後の100万円」を得られるはずだった保険を解約するならば、「30年後の100万円の現在価値」を返還してもらえばよく、その価値は市場金利によって変わり得るが、逆にある意味公平ともいえる。

こうした意味合いが消費者にも正しく理解され、商品構造に組み込まれれば、保険会社は余計なマーzinを保険商品に乗せる必要がなくなり、結果としてより適正な保険料の保険商品を提供できるようになるのではないだろうか。