

平成26年度日本保険学会全国大会  
共通論題「保険業規制と国際的調和」



# 金融規制と企業会計の調和化 が保険業に与える影響

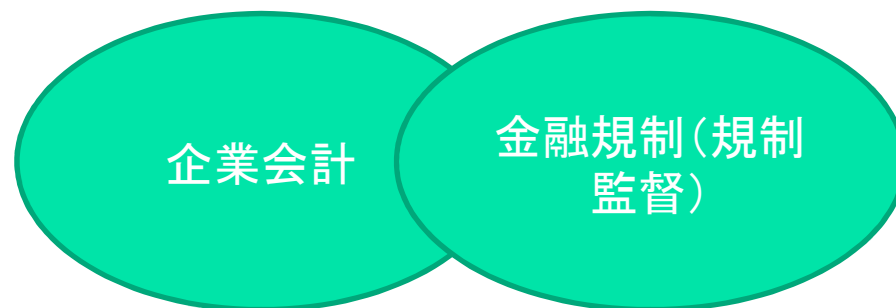
2014年10月19日

静岡県立大学

上野雄史 (ueno@u-shizuoka-ken.ac.jp)

\* 当研究報告は、平成24年度(公財)かんぽ財団調査研究助成に  
基づくものである。

# はじめに～企業会計と金融規制の両面で 進められる経済価値ベースによる評価～



## 企業会計側:

- ・IASB(国際会計基準審議会)は、保険契約を履行キャッシュ・フローの現在価値に基づく測定を提案(2010/2013の公開草案で)

## 金融規制側:

- ・EUにおけるソルベンシーⅡの導入(2016年1月1日に適用予定)
- ・2011年のIAISの保険基本原則(改訂ICP)では、資産・負債を経済価値により評価することを示唆。

**保険業は影響をどのような受けるのか?、何が課題なのか?**



# 本報告のアウトライン

---

市場規律とディスクロージャー

将来キャッシュ・フローと市場整合的な測定

想定される影響～市場規律は機能するのか？～

# 企業会計と金融規制の双方の役割は何か？

## ■ 企業会計側：

投資家に有用な情報を提供する。

非効率で、将来に期待が持てない事業体は投資を受けることが出来ない（市場規律が働く）。

各事業体は、効率的で、かつ将来を見据えた活動をするための動機づけになる

市場メカニズムを働かせるための1システム

# 企業会計と金融規制の双方の役割は何か？（続き）

## ■ 金融規制側：

資本余力の確保

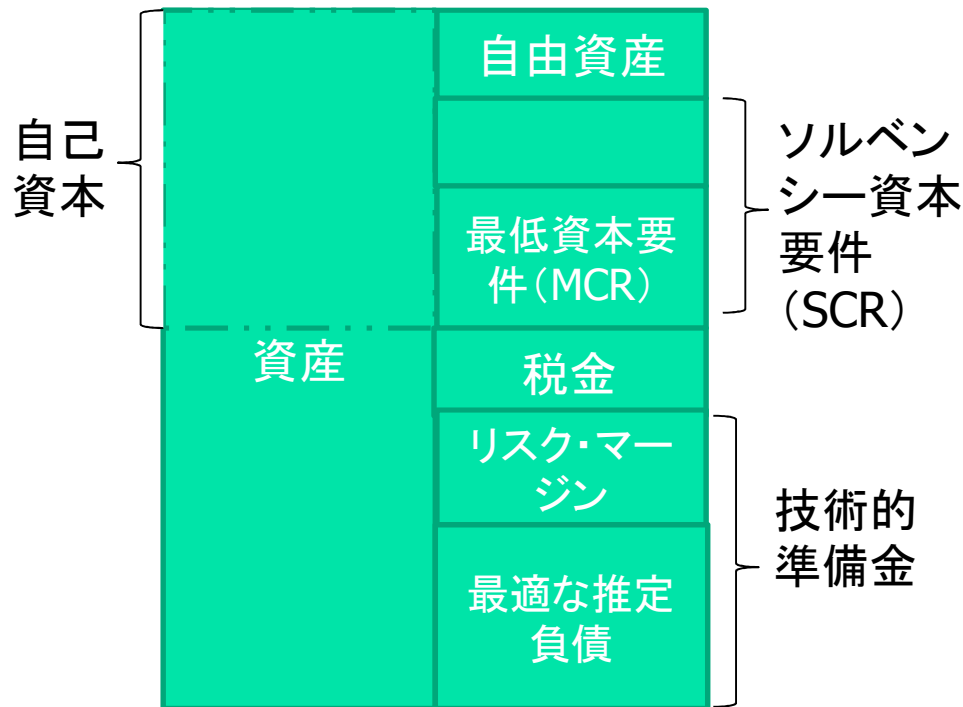
ソルベンシー規制を行うことで、過剰で、かつリスクな投資を抑制する。

破綻を未然に防止し、万が一、破綻した場合でも保険契約者の支払が滞らないようにする。

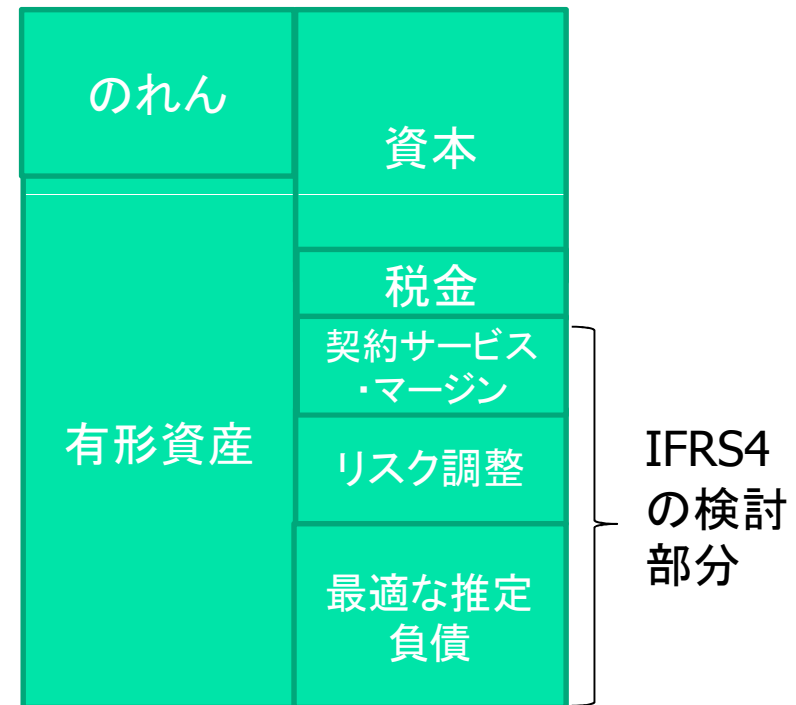
過剰な競争による損害を防止するための1システム

# ソルベンシー II とIFRSのバ ランス・シート(財政状態計算書)

## ソルベンシー II



## IFRS(国際財務報告基準)



(出所) Ernst & Young “IFRS9 Phase II and Solvency”を本報告に合わせて一部改訂  
[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/IFRS-4-Phase-II-and-Solvency-II/\\$FILE/IFRS-4-Phase-II-and-Solvency-II.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/IFRS-4-Phase-II-and-Solvency-II/$FILE/IFRS-4-Phase-II-and-Solvency-II.pdf)



# 金融規制と企業会計の利害

金融規制

保険契約者の保護  
／システミックリス  
クの軽減

V.S.

企業会計

投資意思決定の  
有用性

双方の目的は異なり、時に利害は相反する。

- ただし、保険会社の「正確な」負担額(資本余力)を求めると言う点では一致している。



# マイクロ・プルーデンスと経済価値 ベースによる評価

---

- マクロ・プルーデンス（金融システム全体に焦点）：  
システミック・リスクの軽減のためのG-SFIs,  
G-SIIs
- ミクロ・プルーデンス（個別金融機関に焦点）：  
個別金融機関の財務の健全性を保つための  
自己資本比率、ソルベンシー規制



# 市場規律とディスクロージャー ～改訂ICP(par.19)～

## 実効的な保険監督システムの前提条件

- 健全で持続可能なマクロ経済および金融セクター政策
- 十分に発達した公共インフラストラクチャー
- 金融市場における効果的な市場規律
- 適切なレベルの保護(又は公的セーフティネット)を提供するメカニズム
- 効率的な金融市場



# 市場規律とディスクロージャー ～効果的な市場規律(para.23)～

---

- 『効果的な市場規律は、市場参加者への情報の適切な流れ、経営管理の行き届いた組織に報いる適切な金銭的インセンティブ、投資家が自身の決定の結果に関して自己責任を負うことを確保する取決めなどに依存している。』



## 市場規律とディスクロージャー

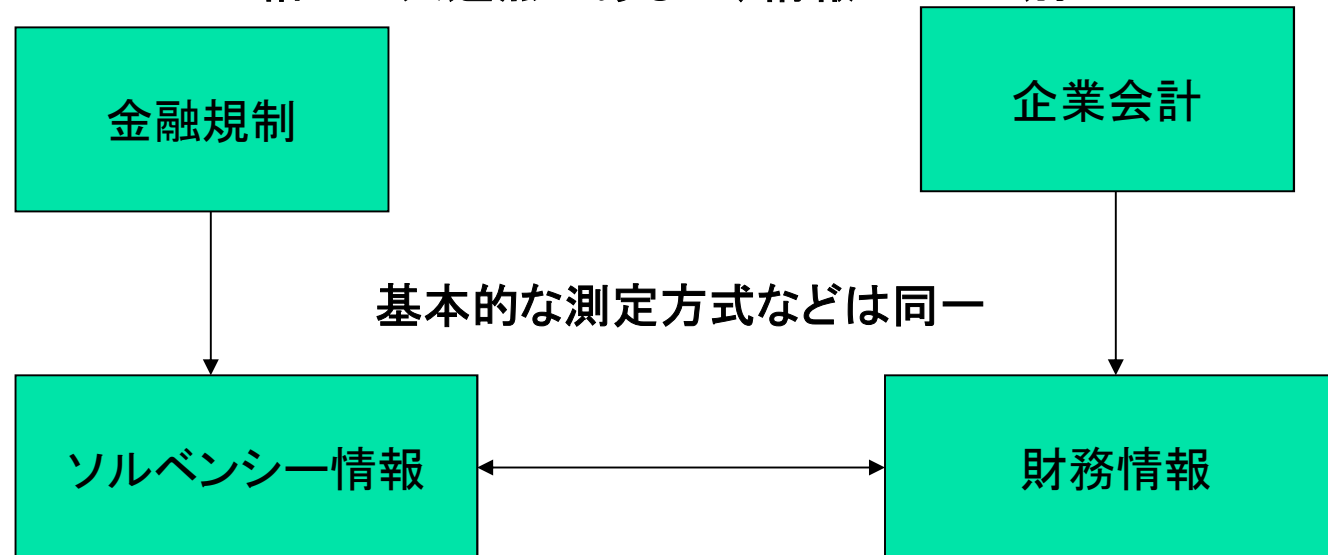
### ～効果的な市場規律(para.23)(続き)～

---

- 『対処すべき問題の中には、適切なコーポレートガバナンス枠組みの存在および、借り手が投資家および債権者に対し正確かつ有意義な、透明性の高い情報を確実に提供することなどが含まれる』

# 金融規制と企業会計の情報

相互に共通点があるが、情報としては別



金融規制の側からは、企業会計の財務情報を通じた金融機関の規律付けに期待するところが多い。

# 市場規律の重要性



- 金融規制における経済価値ベースの測定には、その情報開示を通じて外部の利害関係者（保険契約者や投資家）に適切な意思決定を促し、事業体を規律付けることが期待されている。
- 企業会計においても、投資家に意思決定に有用な情報を提供を通じて、間接的に期待されている。



## 市場規律の重要性(続き)

---

- 監督当局がすべてに目を行き届かせるのは困難。
- 市場規律が有効に機能すれば事業者の行動が規律付けられ、不健全な事業者は自主的に退出させられると期待される。
- 情報開示を通じた市場規律の強化は、改訂ICPだけでなく、バーゼル規制とソルベンシーⅡの第三の柱に掲げられている。

# 経済価値ベースの基本的な考 え方

- 改訂ICP(14.5)では、経済価値ベースの評価について次のように述べている。
- 『資産と負債の経済価値ベースの評価は、キャッシュフローのリスク調整後の現在価値を反映する。』
- 外部の利害関係者が理解できるように市場に統合的な数値・手法で行われることが望ましい。



## 概念フレームワークにおける言及 (IASB／FASB 2010, QB3)

---

- 『現在の及び潜在的な投資者、融資者及びその他の債権者は、企業への将来の正味キャッシュ・インフローの見通しを評価するのに役立つ情報を必要としている』





# 将来キャッシュ・フローという 共通点

---

- 企業会計上では、公正価値 (fair value) ・時価 (market value)、規制監督上では、経済価値 (economic basis・economic valuation) と呼び方は異なるが、
- どちらも、『将来キャッシュ・フロー』という考え方は共通している

# 将来キャッシュ・フローの代理変数

- 将来キャッシュ・フローの代理変数としてまず挙げられるのは、時価である。
- 仮に金融市場が適正に将来の資産・負債の価値も織り込んだ上で評価しているとすれば、その売却価額を用いるのが、外部の客観性や検証可能性の意味でも最も望ましい。



# 将来キャッシュ・フローの代理変数(続き)

- 売却価額を求めるためには、活発で、効率的に機能している二次的な市場が必要となる。
- 二次的な市場が存在しなければ、類似の資産・負債の市場価格を参考にしながら、諸仮定やモデルに基づいて推定値を求める必要がある。
- 問題は、『参考とする市場』すらも存在しないというケースである。



# 将来キャッシュ・フローの代理変数(続き)

- 『参考とする市場』すら存在しない場合、割引率などについては市場に整合的な数値を用いながらも、社内のデータなど一般に入手不可能な情報に基づき推定値を求めなければならない。
- どの程度、客観性や検証可能性を犠牲にしてもよいかというのは、考え方によって変わってくる。



# 将来キャッシュ・フローの代理変数(続き)

- 社内の内部モデルに基づいた方がより正確な将来キャッシュ・フローを算定されるならば、必ずしも市場の変数を使う必要は無いかも知れない。
- ただ、金融規制においてはしばしば犠牲にされがちな、客観性や検証可能性といった点について企業会計では重視する立場を取っている。

# 企業会計における公正価値のヒエラルキー

レベル3	観察不可能なデータ(社内データなど的一般に入手不可能な情報に基づき)に見積もる
レベル2	類似の資産・負債の市場価格を用いて見積る。
レベル1	観察可能な市場価格

↑  
レベルが上がれば、客観性や検証可能性は乏しくなる



## 保険契約の将来キャッシュ・フロー

- 保険契約（保険商品）の二次的な市場は乏しく、かつ、将来キャッシュ・フローを見積もるためのファクターは、多い。
- 高度な評価技術が必要であり、モデルに用いられるインプットの多くは社内で用いられるような情報に基づく。
- 市場と整合的な数値やモデルを用いるのは難しく、レベル3の方式に拠る所が多い。



## 経済価値ベースの測定がもたらす影響

---

経済価値ベースでの測定



毎期、測定値が評価替え

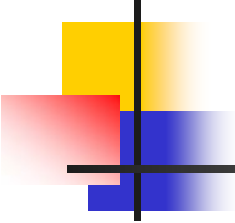


毎年の資本の額が変動

= 毎年のソルベンシーの額が変動

企業会計も金融規制ももたらされる影響は同一





# 経済価値ベースの測定がもたらす影響（続き）

- ボラティリティが大きくなることは企業経営者にとって非常にリスクな状況であり、そのボラティリティを最小限に抑えるような行動を取る可能性がある。
- 具体的には、運用面や商品設計において影響を及ぼす可能性。
- リスク管理の高度化が求められるため、保険会社はそれに対応したシステムの構築が必要。



# 市場規律を機能させるための必要条件

- 外部の情報利用者（具体的には投資家）が適正に評価をしなければならない。
- 保険契約の経済価値ベースの測定においては、企業内部のインプットや評価技術に依拠するところが多い。
- 比較可能性や客観性に乏しくなる可能性がある。それだけではなく、こうした複雑な情報は、外部の情報利用者の理解が難しい可能性が高い。



## 先行研究からの示唆

---

- Kothari and Lester (2012) : 金融危機前の開示事例等进行分析し、会計処理に必ずしも一貫性がなく、情報開示に問題があったことを指摘している。
- 大日方 (2012, 120) は、昨今の公正価値測定 of 拡大に対する批判を、先行研究のサーベイに基づき行い、『レベル2やレベル3の資産や負債は、企業価値との関連性は低い』と述べている。



## 先行研究からの示唆(続き)

---

- Magnan et al. (2014) :

アメリカの財務情報において公正価値測定が将来の収益性を正しく予測しているかどうかを、1996年から2009年のデータで、銀行に対象を絞って検証。

市場の関連した数値を使っているレベル1, レベル2については、予測能力は認められたものの、レベル3については確認することが出来なかった。



## 先行研究からの示唆(続き)

---

- 市場で観察できないデータを使った場合、経営者の恣意性の問題だけでなく、財務諸表利用者の理解が困難な情報となってしまう。



Riedl and Serafeim (2011)やSong et al.(2010)でも類似の結果



## 先行研究からの示唆(続き)

---

- 仮に市場規律が機能しなければ、経済価値ベースの測定においては各保険会社のリスク管理能力の向上といった意味はあるものの、その情報を利用して適正に各社を評価するといった意味はなくなる。
- また関連して複雑性の問題も看過することは出来ない。



## EFRAG(2012)のレポート

---

- European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG: 欧州財務報告諮問グループ)の2012年の報告書(para.4)では、
- 『複雑性は企業と利害関係者との間の財務報告を通じた効果的なコミュニケーションを阻害するとともに、市場の非効率性を創出し、資本の有効な配分の妨げになるもの』
- と指摘している。



## EFRAG(2012)の複雑性の整理

- ①回避不能な複雑性・・・事業活動がより高度化され、理解が困難になったことによるもの。
- ②回避可能な複雑性・・・基準設定や規制、教育、情報の送信が効果的でなかったために生じるもの。





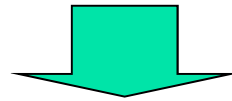
## 複雑性と経済価値ベース

---

- 保険契約は相当複雑なものであることから、それに対応した経済価値ベースの測定も複雑なものにならざるを得ない。
- そうした情報が果たして一般の外部の利害関係者が理解可能なのか(そもそも情報として活用できるのか)?

# 客観性・理解可能性を高めるために

- 観察不能なインプットを用いる場合には、開示の充実とともに客観性、理解可能性を高めるための取り組みが必要



- ①実務者間による測定の精緻化、標準化
- ②規制監督上の測定との一定程度の共通化

会計基準設定の枠組みを超えた取り組みが重要



# 客観性・理解可能性を高めるために(続き)

- ただし、それは保険負債の測定という属性を考えた場合、困難であるかもしれない。
- 現行の経済価値ベースは、忠実に、かつ正確に保険会社の実像を映し出すことを試みている。
- それは真の将来キャッシュ・フロー情報の近似値を求めようとするある意味で野心的な試みとも捉えられる。



## 客観性・理解可能性を高めるために(続き)

- 可能限り複雑性を取り除き(回避できないかもしれないが)、客観性や理解可能性を追求したものでなければならない。
- フィードバック可能な情報を提供しなければ、結果として、期待された市場規律が機能せず、経済価値ベースの操作を通じた企業の利益操作といったことも懸念されよう。