

保険の時価会計とディスクロージャーの強化

現在、国際会計基準理事会（IASB）では保険の時価会計を検討中であり、わが国でも時価会計が保険会社に与える影響についての議論が活発化しつつある。IASB での議論はこれまで情報の限られていた保険会社の負債に時価会計を導入し、ディスクロージャーを強化する内容であり、わが国生命保険会社の経営に大きな影響をもたらす可能性がある。

1. 保険の時価会計への注目

生命保険会社のバランスシートの最大の特徴はその負債の構成である。生命保険会社のバランスシートを見てみよう。わが国の生命保険会社全社の 2002 年 3 月末の総資産 184 兆円に対して負債の額は 177 兆円（96%）、負債の中で最も金額が大きいのが「責任準備金」という項目で 161 兆円、実に総資産全体の 87%を占めている。責任準備金とは、保険会社が将来の保険金や年金などの支払いに備えて積み立てている負債の額である。

ただし、各社が開示している財務情報をみると、この「責任準備金」に関連する情報が非常に少ないことに気づく。生命保険各社は、100 ページ以上にもものぼるディスクロージャー誌を毎年発行しているが、貸借対照表以外に責任準備金の情報として直接的に開示されているのは、個人保険や個人年金、団体保険、団体年金といった大まかな商品ごとの残高、契約期間別の残高ぐらいである。積立方式と積立率（カバー率）についても開示を行っているが、監督当局が定める方式（平準純保険料式）にしたがって十分に（100%）積んでいると書いてあるのみである。責任準備金の水準は、公認のアクチュアリー（保険計理人）が様々な前提条件等を置いて計算したものである。しかし、一般に財務諸表から読み取れるのは計算結果として出てきた金額だけであり、計算過程や諸前提、積立の十分性等の情報はほとんどわからないのが現状である。

一方で、金融機関の資産内容に対する情報開示要求の高まりを背景に、資産の側については、ここ 10 年ぐらいで格段に情報が拡充されてきている。生命保険会社の財務情報においては比較的早期から有価証券の時価や不良債権についての情報も開示されており、有価証券や貸付金のポートフォリオの業種別構成や残存期間別残高なども公表されている。また、2001 年 3 月決算からは、金融商品に対して、米国の会計基準や国際会計基準¹とほぼ同

¹ 国際会計基準では、金融資産の会計については IAS32（金融商品－開示及び表示）と IAS39（金融商品：認識及び測定）で規定されている。現在の基準は保有目的別に時価と原価を使い分ける内容のもので、1999 年の IOSCO（証券監督者国際機構）による承認に合わせた暫定的なものとの位置付けである。現在、2005

様の時価会計が導入されている。

「保険の時価会計」とは、これまで情報が限られていた保険会社の「負債」について公正価値（時価）の概念を導入し、経営環境の変化によって毎期末の負債の額を変動させるものである。保険負債についても、国際会計基準が基本概念として採用している「資産・負債アプローチ」と整合性を持たせようとしている。

国際会計基準の中では、実際に売買が行われるなど客観的な数値が手に入りやすい金融資産について公正価値の適用が最も進んでいる。金融商品の会計基準を規定する IAS32 と IAS39 では、現在のところ、保有目的別に金融資産を分類し、時価もしくは償却原価を評価の方法として利用しているが、IASB では将来的な全面時価会計へ向けた議論がなされている。金融負債への公正価値の適用については、企業の信用リスクを負債へ反映させることの解釈や、事業会社において負債に対応している資産の大部分が公正価値によって評価されていないことなど検討課題が多く指摘されているため、当面は償却原価方式で会計処理されることになっている。こうした中、保険会社などの金融機関は、事業会社と違って資産の大部分が金融資産であるため、資産側と負債側の評価軸のアンバランスが純資産の変動に大きな影響を与えやすい状況となっている。

そこで、IASB では保険契約を金融商品と同様に公正価値で把握しようとしているのである。「保険の時価会計」というと、「保険会社」の会計基準を指しているように思っている人も多いかと思われるが、IASB で設定しようとしているのは「保険契約」の会計基準である。つまり、保険会社にだけしか適用されないような特別な会計基準を設定しようとしているのではない。また、保険契約は負債としてだけでなく、資産としても把握されるため、保険会社だけでなく、保険契約者（企業）の会計にも影響をもたらす。さらに、IASB が定義する保険契約には、一般的には保険と呼ばれていないものも含まれてくる（図表 1）。

年の EU 上場企業への適用へ向けて改定作業中であるが、今回の改定はほぼマイナーチェンジにとどまる予定である。IASB が目指している金融資産・負債への全面的な時価会計については、様々な国から問題提起がなされており、今後の議論となっている。

図表 1 IASB による保険契約の定義と例示

保険契約の定義
<p>保険契約とは、一方の当事者（保険者）が他方の当事者（保険契約者）に対して、特定の不確実な将来の事象（保険事故）が保険契約者または他の受益者に不利益を与える場合にそれを補償することを合意し、重要な保険リスクを引き受ける契約である。</p> <p>ただし、以下の変数の一つもしくはいくつかのみ連動する事象は除く。特定の金利や、証券の価格、商品価格、為替レート、価格及び利率インデックス、信用格付及び信用インデックス、またはそれに類似する変数。（訳注：金融リスクに相当するため）</p>
保険契約に該当するもの
<ul style="list-style-type: none"> ・ 財産保険や賠償責任保険 ・ 生命保険や年金、医療保険 ・ 履行保証証書 ・ 旅行保障や前払葬儀費用プラン ・ 製品保証（製造者、販売者が付すものについては IAS18 と IAS37 で規定） ・ 大災害債券（catastrophe bonds）、保険スワップ、再保険など
保険に該当しないもの
<ul style="list-style-type: none"> ・ 法律上は保険商品であるが重要な保険リスクを引け受けていない投資商品 ・ 法律上の保険商品であるがリスクが被保険者に全て戻る仕組みのもの ・ 自家保険 ・ 金融リスク（特定の金利や、証券の価格、商品価格、為替レート、価格及び利率インデックス、信用格付及び信用インデックス、またはそれに類似する変数）をベースとする派生商品 ・ 天候デリバティブ（ダメージに関係なく特定の変数に連動して支払いがなされるもの）

（出所）IASB 資料より野村総合研究所作成

2. IASB によるこれまでの議論の状況

国際会計基準委員会（現在の IASB の前身）は、保険商品が引き受けるリスクの種類やキャッシュフローのタイミングが他の金融商品と比べて複雑なこと、保険会社の会計が保険監督当局の方針を反映して独特であるケースが多いことなどから、金融商品とは独立して保険の会計を検討する必要性があると判断した。97 年 4 月に保険のプロジェクトを設定して議論を開始し、99 年 12 月には起草委員会による論点書（Issues Paper）が一般に公開された。その内容が、これまでほとんどの国の保険会社で採用されていた会計手法である繰延法²を否定し、保険契約にも金融商品と同様の公正価値の概念を導入するなど斬新な内容であったため、賛否両論のコメントが世界中の保険会社や保険監督機関、会計設定機関などから寄せられた³。

これらのコメントを検討し、2001 年からは原則書草案（DSOP : Draft Statement of Principles）の審議が開始され、2001 年から 2002 年にかけて、主要国の保険会社や会計設定

² 収益と費用の期間対応を重視する会計方式。保険契約の場合には、引受けているリスクから開放されるにつれて（契約期間が経過するにつれて）損益を認識していく方法。例えば新契約費を一時期に計上せず繰延計上する方法。

³ 論点書とコメント（138 通）は IASB のウェブサイト<<http://www.iasb.org.uk>>で公開されている。

機関などへの実態調査が実施された。2002年には、EUがEU域内を本籍とする上場企業に対して、2005年よりIASBが設定するIFRS（国際財務報告基準）での連結財務諸表の作成を義務付ける法規（Regulation）を採択したため、IASBは他の基準と同様に保険契約についても早期に基準を整備する必要が出てきた。

図表2 金融商品と保険契約の国際会計基準での検討状況

	金融商品	保険契約
1997年	(3月) 「金融資産及び金融負債の含み損益に関するディスカッション・ペーパー」の公表 (全ての金融資産/負債について時価評価することを打ち出す) (7月) 金融商品の包括的基準の作成作業を行うためのJWG (Joint Working Group) を組織	(4月) 保険起草委員会の発足
1998年		(10月) IASCによる保険に関する論点書 (Issue Paper) を承認
1999年		(12月) 論点書を公表
2000年	(12月) JWGの公開草案公開	
2001年	公開草案へのコメント締め切り	(11月) IASBによる原則書草案 (DSOP: draft Statement of Principles) の審議開始 (後半～2002年前半) 各国の実態調査の実施
2002年	(10月) 改訂草案のコメント締め切り	(5月) 保険プロジェクトを2つのフェーズに分割。
2003年	(3月) 改訂草案のコメントに関するラウンドテーブルの開催	(前半) 公開草案の公表
2004年		(前半) フェーズ1に関する基準の確定
2005年	(1月) EU上場企業への国際会計基準の適用	
2007年		フェーズ2の議論を終了 (予定)

(出所) IASB資料等より野村総合研究所作成

IASBは2002年5月に保険プロジェクトを2つのフェーズに分離し、フェーズ1においてEUによるIFRS採用の開始となる2005年に照準を合わせた暫定基準の策定を行うこととした。フェーズ1では導入までの時間的な制約を考慮して、現行の会計処理についてもかなりの部分を認める内容となる予定であり、保険会社の貸借対照表や損益計算書に大きな影響をもたらすような会計基準の変更は当面は見送られている(図表3)。一方で、フェーズ2では、新契約費の取扱いや配当保険の問題、契約者側での認識など、現行の会計基準とのギャップが大きく議論が紛糾している問題を取り扱うことになっている。IASBは2007年までにフェーズ2の議論を終えると表明しているが、関係者の間では時間が十分ではないという意見が多くあがっている。

図表 3 ニつに分かれた IASB の保険プロジェクト

フェーズ 1 での検討事項	フェーズ 2 での検討事項
<ul style="list-style-type: none"> • 2005 年までに企業が IFRSs を採用する場合に利用する暫定基準の整備 • 保険契約の定義 • 保険契約から除外されるものの提示 <ol style="list-style-type: none"> (1) 製造者/販売者による製品保証 (2) 従業員給付制度、企業年金 (3) 企業結合に伴う偶発債務/資産 (4) 金融商品以外の使用権、リース取引における残存価値保証 (5) 資本/負債引受契約 今後検討するもの：信用保証、保険者の発行する資本で清算を行うような取引 • 暫定的に認められる現行の会計処理の提示（途中での変更は認められない） <ol style="list-style-type: none"> (1) 割引法によらない負債の計上 (2) 過剰（保守的）な負債の計上 (3) エンベディッド・バリュアの開示 (4) 連結会社間での会計基準の不統一 (5) 新契約費への繰延法の利用 (6) 金融的な要素を持たないオプションへの現行の会計 (7) 未実現投資収益を反映させるための負債の調整 (8) 保険者が利用する SPEs の取扱い（別の IAS にて規定） (9) 偶発事象の取扱い (10) 契約者貸付の取扱い（資産 or 負債の減少として処理） (11) 資産の将来期待利回りの負債評価への利用 • 企業結合及び契約移転についての処理 • 改善が強制される項目の提示 <ol style="list-style-type: none"> (1) 危険準備金、価格変動準備金、異常危険準備金などの負債計上の禁止 (2) 環境の変化を反映させる会計方針を導入していない場合には損失認識テストを導入（負債の評価や新契約費の繰延などについて） (3) 再保険にかかる資産と負債の相殺の禁止 (4) 再保険購入時の会計基準の変更 • 認識の停止について IAS39 別個に規定を設置するかどうか • 保険契約から分離してデリバティブとして会計処理する部分について <ul style="list-style-type: none"> ex. インデックスに連動する解約返戻金など • 保険契約の保険部分と貯蓄部分の分離について • フェーズ 1 では取り扱わない事項 <ol style="list-style-type: none"> (1) 販売促進のためのボーナス、金利優遇、継続ボーナス (2) 割引率を何にするか (3) 会計単位 (4) 配当保険 	<ul style="list-style-type: none"> • 保険契約の認識と測定について（フェーズ 1 で規定していないもの） • 繰延法ではなく資産負債法による認識 • 市場価格が入手不可能な場合の企業固有評価の利用 • 時価評価の前提 <ol style="list-style-type: none"> (1) 割引法の適用 (2) 資産の予想利回りの不使用 (3) 市場における保険料水準の変化を反映 (4) 契約自体の信用力の反映 • 保険契約の将来のキャッシュフロー（保険料、支払保険金、事業費など）の反映 • 新契約費の契約時点での認識 • 配当保険の取扱い • 契約者の解約及び更新の権利 • 保険契約者の側での簡便法での認識 <ol style="list-style-type: none"> (1) 前払い保険料への償却原価法の適用 (2) 投資勘定部分の時価評価 (3) 解約時の費用の認識 (4) 既発生の保険事故の評価 • 不動産の評価方法（IAS 第 40 号、第 16 号の適用） • 繰延税金資産/負債の評価方法 • パフォーマンス・リンク保険の取扱い • 保険契約の取得（買取）時ののれんの計上の問題 • IFRSs が規定していない保険契約の取扱いについて

（出所）IASB 資料より野村総合研究所作成

3. 保険の時価会計のインパクト

1) DSOP に対する各国の反応

IASB が提示した論点書（Issue Paper）及び DSOP（原則書草案）は、負債を公正価値で評価するなど、これまで主要国で採用されていた会計実務とは考え方が根本的に異なっている面も多く、主要国の保険会社や監督機関、アクチュアリーからは、疑問や反論など様々な意見が寄せられている。例えば、IASB が採用しようとしている保険負債の計算基礎を毎

年見直すフレッシュ・スタート方式を現在採用しているのは主要国ではカナダとオーストラリアだけであり、ほとんどの国で採用されている契約当初の基礎率をそのまま固定するロック・イン方式についてももっと考慮すべきであるなどである。

現在までのところ、IASB の基準に対してほぼ全面的に賛同の意向を示しているのは、主要な機関としては、英国、カナダ、オーストラリアの保険協会や監督機関、会計設定団体と米国の FASB やアナリスト協会 (AIMR) だけであり、ほとんどの国からは、何らかの修正を求める声や、実務やシステム対応が短期間では不可能であるといった声があがっている。日本の生命保険協会も、米国生命保険協会 (ACLI) やドイツ保険協会 (GDV) 等と共同で、これまで数回にわたって IASB に対して大幅な修正を求める意見書を提出している (図表 4)。以下では DSOP とこれまでの会計実務とが大きく異なり、主要な論点となっているいくつかの点について概観する。

図表 4 各国保険会社等による IASB への意見書提出状況

2002 年 3 月	日米生命保険協会、独保険協会による共同意見書
4 月	欧州主要保険会社 15 社による共同意見書
6 月	日米生命保険協会、独保険協会による共同意見書 (第 2 回目) 保険監督者国際機構による意見書
9 月	日米生命保険協会、独保険協会、米損保協会による保険のディスクロージャーに関する共同提案書 欧州主要保険会社 15 社による共同意見書 (第 2 回目)
10 月	米国生命保険協会による単独意見書 世界主要保険会社 20 社による意見書
2003 年 1 月	日本の生命保険協会による単独意見書
2 月	日米生命保険協会、独保協、米再保協による共同意見書

(出所) 各国保険協会資料などより野村総合研究所作成

2) 負債の公正価値と損益の認識

保険契約の公正価値といっても、実際には金融商品のように頻繁に売買されている保険契約の市場はほとんど無いため、計算の根拠はモデルと各種の前提に依存することとなる。公正価値は、将来キャッシュフローを何らかの手法によって予測し、それを現在価値に割引くことによって算出される。保険料の支払方法には一時払いだけでなく、月払い、年払いもあるため、契約から生じるキャッシュフローは非常に複雑である。さらに、保険事故はいつ生じるか分からないし、契約によっては保険金額も未定であるため、キャッシュフローのタイミングや金額の予測も困難なものとなる。

保険のキャッシュフローに影響をもたらすファクターの数は金融商品と比べても格段に多い。基本的なものでも市場の金利水準、死亡率、事業費率、解約率、失効率、疾患率な

どがあげられる。当然これらのファクターについては、保険会社のアクチュアリーが保険料や責任準備金の積立額を決定する際に考慮している。ただこれまでは、当初の仮定を契約期間にわたってロック・インし、基本的には変更をしておこなったために、評価の変動の問題に直面することはなかった⁴。

DSOP ではキャッシュフローの予測や割引に利用する諸前提を、現在の市場環境を反映したものに毎期見直すフレッシュ・スタート方式を採用している。つまり、保険会社は、市場の金利水準や解約の動向、死亡率の変化などを反映して負債の公正価値を毎期洗い替え計算し、生じた差額を損益計算書で認識しなければならなくなる。当然、金利水準の変化はバランスシートの左側の資産価値にも影響をもたらすため、資産価値と負債価値の連動性、すなわち ALM の状況如何によって、両者の差額である純資産の額が大きく影響を受けることとなる。

また、将来の全てのキャッシュフローを考慮するために、欧米で一般的に利用されている新契約費の繰延処理についても認められなくなる⁵。これまでの会計処理では保険の契約期間が経過するにともなって随時清算を行って収益を認識してきたが、DSOP では全ての損益を契約の締結とともに一時期に認識することになる。この点に関連しては、保険料の計算には通常、安全割増部分（超過保険料）が含まれており、契約と同時に保険会社に大量の利益が生じることになるのではないかとの批判が多く提出された。結果として、契約時点の価格（保険料）及び安全割増部分がある程度市場実勢リスクを反映しているという前提に立ち、契約時点で保険会社が利益を計上するという処理の導入は見送られた⁶。

3) 保険商品の分解

DSOP では、保険契約を金融商品部分と保険部分とに分解（アンバンドリング）して、前者には金融商品の会計基準（IAS39 や IAS32）を適用することを求めている。この点については、特に投資タイプの保険を多く扱う欧米の保険会社から抵抗があり、フェーズ 1 の段階では明確な規定が間に合わず、フェーズ 2 に議論が持ち越される可能性が高いといわれている。仮に、保険のアンバンドリングが行われた場合、日本でも最近販売されている保険料の一定部分を貯蓄積立金として明確にしているような保険商品において、貯蓄に該当する保険料が預金や投資商品への投資と会計上同じ扱いとなる可能性もある。また、保険会社が支払う額が確定（いわゆる確定年金）もしくは最低額が約束されているような年

⁴ 日本では「生命保険会社の保険経理人の実務基準」により、将来 10 年間の収支分析を行い今後 5 年間について累積で赤字となる場合には、不足額を責任準備金に積み増すことが求められているが、実際に積み増しが求められるケースは少ないという。米国では、将来 10 年間の収支分析と多数のシナリオ分析による同様の損失認識テストがある。

⁵ いわゆるチルメル方式と呼ばれる会計で、新契約時に生じる費用を複数期にわたって分割して費用計上する処理。日本では原則として費用を全て一括計上する平準純保険料方式を採用しており、創業間もない会社など一部でチルメル方式を採用している。

⁶ 2003 年 1 月の理事会で暫定合意された。ただし、翌期以降の取扱いについては未定。

金についても、死亡保障がついていればその部分だけが切り離され、残りは投資商品として取り扱われるようになる可能性がある。

結果として、損益計算書と貸借対照表の体裁は大きく変化することも予想される。保険会社の売上に相当するといわれていた保険料収入は、純粋な保険リスク見合いの保険料部分と投資掛金のような部分に分解され、後者は損益計算書を通らなくなる。会社によっては会計上の収入が大幅に減少するところも出てくるであろう。これまで保険会社のランキングや業績を判断する際に保険料収入を利用することが一般的であり⁷、この場合の保険料収入の意味するところは各社のキャッシュフローの吸引力であった。DSOP適用後の保険料収入は、純粋な保険リスクの引受料を反映するようになり、意味合いが大きく変化するであろう。

保険商品の多くは、更新、増額、転換といった一種のオプションを内包しており、さらに最近では、解約返戻金の額や保険金の額が各種のインデックスの価格に連動するような商品も海外では多く販売されている。理事会では、これらの特徴が保険リスクにどの程度関連しているかを判断し、場合によってはオプションとして分離し、独立して公正価値を把握することも検討している。例えば、変額年金に付されている最低保証保険金額（Guaranteed Minimum Death Benefit）は、死亡リスクに大きく関係するので保険として評価し、最低保証年金額（Guaranteed Minimum Income Benefit）は金融派生商品として取り扱うなどである⁸。

4) 財務情報の信憑性の問題

金融商品については、様々な商品が実際に市場で取引されているため、公正価値の算定に必要な情報やモデルを比較的簡単に入手することが可能である。一方で、保険契約については、活発な売買取引はほとんど無く、市場価格が手に入らない場合は、企業固有の仮定や情報を利用して計算するしか方法はない。実際、DSOPでは、公正価値が測定できない場合は、会社の経験値を利用した企業固有価値（entity-specific value）を利用することを認めている⁹。長期の保険の場合、前提条件を多少変えただけでも、公正価値は数十パーセントも変動する。このように、公正価値が前提条件の微小な変更により大きく変動することや、さらには、企業の操作可能性が高まるのではないかとといった懸念から、情報に有用性がないのではないかと、ミスリーディングな情報となるのではないかと、といったことを指

⁷ 企業ランキングで参照されることの多いフォーチューン誌でも、保険会社のランキングに保険料収入を利用している。

⁸ 保険契約に内包されている金融デリバティブをエンベディッド・デリバティブと称し、保険契約本体とデリバティブのキャッシュフローの関連性が薄い場合には、保険契約から切り離して金融商品の会計基準IAS32及びIAS39を適用することを求めている。

⁹ IASBは最近、企業固有価値も広義の公正価値の定義に含まれるとして、公正価値とあえて区別しない方針を提示している。

摘する声もあがっている。

DSOP では、企業に公正価値の開示と同時に算定に利用した仮定についても開示するよう求めており、投資家や契約者は会社間でそれを比較することも可能である。しかし、保険会社によって、過去の経験値やリスク・ポートフォリオは大きく異なり、それらを反映する前提が各社で異なるのは当然であるともいえる。開示数値の適格性や公正性、開示方法、会計士や公認アクチュアリー役割などについて今後議論されていくこととなろう。

5) 有配当保険の問題

日本において販売されている保険商品は有配当保険が中心となっている。有配当保険は超過徴収した保険料について、最終的に保険契約者に配当の形で還元する仕組みの商品である。IASB ではこの有配当保険の保険料に含まれている超過保険料の会計上の取扱いについて議論が難航している。最終的に保険契約者に還元するという面では負債に近い性格を持つが、配当額について保険会社に決定権があるという点では資本に近い性格をもっているため、どちらに分類すればよいのかが定まらないのである。IASB が原則として採用している資産負債法を厳密に解釈すれば、将来の支払い義務が確定していないものについては負債として認識されない。例えば、保険会社は将来の保険金支払いの急増の影響を回避するために特別な準備金¹⁰を積み立てて負債計上しているが、これらについては負債の要件を満たしていないとされ、資本として取り扱われることになっている。仮に有配当保険の超過保険料部分について、同様の取扱いとした場合には、相当程度の利益が計上されることになる。有配当保険を取り扱う保険会社からは、将来的に契約者に配当される確度が非常に高いことを理由に、利益計上することに反対する意見が多く出ている。

4. 当面の影響

1) ディスクロージャーの充実

2005 年までに暫定基準を策定することを目的としたフェーズ 1 では、各国で採用されている会計基準を相当程度認める内容となっており（前掲図表 3 を参照）、会計実務や利益計算などへの短期的な影響はそれほど大きくないものの、保険会社のディスクロージャーの有り方に対しては比較的早期に影響をもたらすのではないかと思われる。

保険負債の額を適正に計算し調整すること、さらには、その水準の適格性を外部から判断できるような情報を拡充することは大きな流れであるといえ、生命保険各社は、DSOP

¹⁰ 生命保険会社の危険準備金や価格変動準備金、損害保険会社の異常危険準備金などがこれにあたる。アナリストによる企業分析や自己資本規制においては、既に自己資本に準じた取扱いがなされている。

の確定を待たずしてこれらへの対応を進めなければならなくなると考えられる。IASB が公表している保険契約に関わるディスクロージャーの3原則においても、保険負債の公正価値の公表だけでなく、保険負債の計算に重要な影響をもたらすような情報や、将来キャッシュフローに影響をもたらすような情報の拡充を求めている（図表5）。こうした情報については、これまでわが国の生命保険会社においてもほとんど開示されてなかった項目であり、今後のディスクロージャーの内容が大きく変化することが予想される。

わが国では、主要な生命保険会社の大部分が相互会社で、国際的にビジネスを展開する会社も少ないため、国際会計基準をそのまま採用するというケースはほとんどないものと思われる。ただ一方で、金融商品の会計に見るように、国際的な議論が間接的に国内の会計基準にもたらす影響は日増しに高まっている状況にある。また、国際的に活躍する保険会社の相次ぐ参入により、国内マーケットの顔ぶれは、過去とは比較にならないほどに国際化してきている。

さらに最近では、相互会社から株式会社に転換する会社や、基金債という証券化商品を活用することで相互会社のままで自己資本を調達する会社もでてくるなど、保険会社が資金調達者として資本市場と接する機会も増加している。わが国の保険市場は飽和状態にあり、市場全体の成長が限られる中で競争が熾烈化している。資産の運用環境は長期に低迷を続けており、多くの生命保険会社が資産の運用利回りと負債のコストの逆ざやに喘いでいる状況にある。こうした中で、保険会社が自社の抱える事業リスクを適格に把握し、それを安定的に支える財務基盤を確保していることを、投資家や契約者、格付機関、金融取引のカウンターパーティなどに対して訴えていくことがこれまで以上に重要となってきた。特に、相互会社の場合、自己資本の強化は本来ならば契約者に還元すべき資金をエンティティ・キャピタルとして内部化することを意味しているため、その適正水準を説明するための情報開示は必要不可欠であるといえる。

これまで保険会社の業績は、新規契約高や保有契約高、資金量など規模的な指標で計られることが多く、経営者の手腕についてもそれらの指標で評価されてきた面が強い。今後は、これらに加えて、経営環境の変化がどのように保険会社の事業リスクに影響をもたらしているのか、保険会社がリスクをどのように想定し管理しているのかといった、リスク管理の能力が重要となり、その巧拙を市場が評価することとなるであろう。

図表 5 IASB の保険契約に関わるディスクロージャー3 原則

<p>原則① 貸借対照表、損益計算書、キャッシュフロー計算書に記載されている保険に関連する金額を特定し説明する情報を提供すべき (会計方針、関連する資産と負債の特定、仮定とその変化、負債の変化、繰延費用の変化など)</p>
<p>原則② 保険契約から生じる将来キャッシュフローの金額、発生時期、不確実性に関する情報を提供すべき (保険契約の重要な条件、上場している場合はセグメント情報、リスク管理と ALM の状況、再保険の状況、センシティブティ・アナリシス、リスクの分散の状況、見通しと実績の違い、解約と事業費の状況、金利リスクと信用リスクなど)</p>
<p>原則③ 保険者は保険資産と保険負債の公正価値を開示すべき (予定では、2005 年 12 月 31 日以降については公正価値に関連する情報を、2006 年 12 月 31 日以降については公正価値を開示)</p>

(出所) IASB 資料より野村総合研究所作成

最近、欧州の株式会社の間ではエンベディッド・バリューという指標の開示が進んでいるが、保険会社に求められる情報開示が変化してきていることの一つの表れだといえよう。エンベディッド・バリューは、もともと保険会社の買収価値や株式会社化時の企業価値を計算するために利用されてきた指標であり、株主にとっての企業価値を表す指標であり、契約者も含めた広い意味での会社のステークホルダーにとっての企業価値ではない¹¹。しかし、保険会社が保有する契約から将来にわたって生じる利益を現在価値に割引いて計算するなど、国際会計基準の考え方とかなり似通った点も多い¹²。さらに、エンベディッド・バリューを開示している企業は、国際会計基準で求められているような、価値の算定に利用した仮定やセンシティブティ・アナリシスについても同時に開示している。日本においても、東京海上あんしん生命や株式会社化した大同生命と太陽生命が同指標を開示している。今後の生命保険会社のディスクロージャーのあり方を考える上で大いに参考となるであろう。

2) 貯蓄商品と運用に与える影響

フェーズ 2 におけるの議論の行方次第の面はあるが、国際会計基準は中長期的には投資

¹¹ 具体的には配当保険の契約者配当がその価値に含まれていない。

¹² 両者の大きな相違としては、負債の割引率もしくは将来キャッシュフローに、資産の運用成果を盛り込むかという点があげられる。国際会計基準では、負債の割引率にはリスクフリー・レートを利用するよう提案されている。

商品を取り扱う金融機関の商品戦略と資産運用にも影響をもたらすものと思われる。養老保険や終身保険、年金のように、元来、貯蓄と保険が融合した商品に加えて、90年代の株式市場の好況やファンド形式の投資商品の隆盛もあって、特に欧米では投資商品と保険商品の融合が進展していった。また、金融工学の発達により保険とオプションのような金融派生商品の境目もあいまいになってきている。国際会計基準が検討している保険のアンバンドリングでは、保険リスクを明確に定義するとともに、保険リスクと関連が薄い投資機能が保険契約にビルトインされている場合には、それを分解し別個にキャッシュフローを分析することを求めている。逆に、金融商品に保険的要素が入っている場合もそれを分離して評価することが求められる。損害保険会社や再保険会社が、大規模災害による保険金支払のリスクを回避するために開発された債券であるキャット・ボンド (catastrophe bond) がその典型的な例である。

最終的には保険も投資も公正価値で評価するというのが国際会計基準の目指している目標であるが、現行の金融商品会計のように議論の過渡期にあっては、貸借対照表に公正価値と償却原価が混在し、損益計算書では認識されるものとされないものに分かれることが予想される。やや技術的ではあるが、会計上、保険契約として取り扱われるのか投資商品として取り扱われるかといったことが金融資本市場における商品設計において重要となることも考えられる。

生命保険会社の資産運用については、国際会計基準が検討しているように負債の割引率にリスクフリー・レートを利用することが決定した場合には大きな影響がもたらされるだろう。保険会社の負債は通常の金融商品と比べて非常に長期のことが多い。さらに、日本の場合、月払いや年払いの保険が多いため、負債は大きな金利変動リスクにさらされている。仮に負債の割引率にリスクフリーレートが採用された場合、保険会社が自己資本 (純資産) の変動を抑えることを目的として資産と負債のデュレーションを合わせるためには、超長期国債のような、信用リスクが小さく、満期が長い固定金利資産への配分を増加せざるを得なくなるだろう。

(井上 武)