

平成20年5月30日

金融庁
監督局保険課 御中

在日米国商工会議所
保険委員会
東京都港区麻布台2-4-5メソニック39MTビル10階

ソルベンシー・マージン比率の見直しの骨子（案）にかかる意見

謹啓 時下ますますご清祥のこととお慶び申し上げます。

平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、平成20年2月7日付けで公表された「ソルベンシー・マージン比率の見直しの骨子（案）」に関しまして、以下の通り意見を提出いたします。今後の検討におかれましてご配慮賜りますよう、お願いいたします。

謹白

該当箇所	意見
1. (1) 繰延税金資産（規則第86条第1項第1号の一部） および1. (3) 税効果相当額（告示第1号第5号）	危険準備金等の有税積立と同様、IBNR・退職給付引当金の有税積立も費用として認められるべきものが、税務処理上損金として認められないため発生しているもので、前払い税金の資産計上という性格のものです。危険準備金等に係るものと同様、マージンとして参入するのが妥当と思料します。

<p>2. (2) 予定リスク相当額（告示第2条第2項、別表第6）</p>	<p>現行の予定利率リスクは、責任準備金の算出の基礎となる予定利率を確保できなくなるリスクと定義されており、保険会社の一般的な資産ポートフォリオによる収益率が予定利率を下回り、逆ざやとなる金額の期待値を予定利率リスク相当額として計測してあります。その際、負債側のリスク相当額については各社の実績に応じて計算される一方、その前提となる収益率については平均的な構成割合や代表的な指標を用いて計算されており、各社の実態を反映していない。今般のソルベンシー比率の見直しの骨子（案）においても、収益率の計算が最新の実績データとなっはいるが、依然としてこの問題は解決されていません。</p> <p>各保険会社においては、予定利率を上回る収益率の確保を目指す一方、リスクにも目をくぶりながら、負債特性に合わせた収益性とリスクのバランスに努力しているところでは。特にリスク管理の高度化を進めている会社においては、骨子（案）にある収益率と実際の収益率が大きく乖離している可能性を否定できません。また、現実には多くの運用収益はいわゆるオールドマネーより得られていることも、リスク係数算出の前提となる収益率が、実態と大きく乖離している要因の一つと考えられます。このことは、ソルベンシー・マージン比率の算出基準等に関する検討チームの報告書（平成19年4月3日）にある「リスク管理を高度化するインセンティブとなる措置を、可能な限り具体的な見直しにおいても取り入れるべきである」との考え方と整合性がとれていないと考えます。</p> <p>従って、各社におけるリスク管理の高度化を反映した、より実態に即した収益率、すなわち、各社のポートフォリオや資産の状況から導き出される実績を予定利率リスクを計算する際の、前提となる収益率として使用するようご検討をお願いいたします。</p>
---------------------------------------	---

	<p>特に、外貨建商品に対応する資産としては、保険会社の一般的なポートフォリオと異なり、外貨建資産により資産運用されており、保険会社の一般的なポートフォリオを使用した場合は、逆ざやを生じるリスクを適正に把握できていないのではないかと考えられます。例えば、米ドル建で利率保障をしている契約を販売した会社が、将来のドル金利の低下により逆ざやを生じるリスクを測定するためには、保険会社の一般的なポートフォリオを使用するのではなく、負債の通貨に適合したリスクを測定するほうがより合理的であると考えられます。すなわち、外貨建商品の予定利率リスク相当額を算出するにあたっては、外貨建資産のみの収益率、標準偏差を使用すべきであると考えられます。</p> <p>しかしながら、各通貨ごとの指標に基づく収益率、標準偏差を使用することは、実務上、煩雑であることを鑑みると、予定利率相当額を算出する場合の資産構成割合を各社の資産構成とすることで、外貨建商品の販売占率の高い会社においては、外貨建資産占率が高まることにより、実質的に邦貨、外貨の差が満たされていくものと考えられます。</p> <p>外貨建商品に関する予定利率リスクは、当該通貨の資産に基づいた計算とすべきであると思います。</p> <p>生命保険会社における総資産の標準偏差0.3%の算出方法をお教えてください。また、その際の分散投資効果の値と反映方法もお教えてください。</p>
--	---

<p>2. (3) 最低保証リスク相当額（告示第2条第3項、別表第6の2）</p>	<p>変額年金における最低保証リスクに関しては標準的手法について、現在の係数化された手法から最低保証に係る保険料積立金をもとにリスク量を算定する方式への見直しについては、各社のリスク実態をリスク算定に反映できるという点で評価いたします。</p> <p>しかしながら、保険料積立金の計算手法は各社の算出方法書に規定されており、特に保険料積立金の計算項目である最低保証のための純保険料の設定水準によってリスク量が大きく異なり得るという問題があります。これは従来の係数方式の下で同様の商品が同様のリスク量として評価されるのに対して、本方式の下では、各社の純保険料の設定方法により同様の商品でもリスク量が異なり得ることを意味するものです。例えば、適正な利益水準の確保を無視した純保険料の設定、すなわち過大な純保険料の設定を行えば、保険料積立金を低く抑えことにより、リスク量を少なく見積もるといったことが可能となります。</p> <p>従って、本方式の導入においては同一のリスクについて同一のリスク評価が行われるように、最低保証リスクの算定時に使用される純保険料の設定については、業界共通の枠組み（リスク中立な考え方に基づき、期待収益率として評価日時点で観測されたリスクフリーレートを用いて算出した純保険料（保険関係費用を超える場合は保険関係費用）を使用する等）を構築すべきと考えます。</p> <p>それぞれの資産価額について、価格変動等リスクのリスク係数に基づく即時下落を想定しているが、リスク係数は分散投資効果を加味していないため、最低保証リスクについては信頼水準95%を超える前提に基づくリスク評価となり、他の項目との整合性が取れないことになってしまいます。従って、価格変動リスクと同様に分散投資効果を含める必要があると考えます。</p>
---	--

	<p>変額年金保険の特別勘定資産として、為替リスクをヘッジした外国株式・外国債券やREIT等、機械的試算で示されている四資産以外で使用されているファンドがあり、そのような資産については別途各社で計算できるようにする等の規定が必要と思われます。</p>
<p>2. (4) 価格変動リスク相当額（告示第2条第4項、別表第7）および【参考】(3) 価格変動リスク相当額関係</p>	<p>$\delta_i < 0$ の場合の取扱を記載してください。</p>
	<p>分散投資効果係数の導出過程をお教えください。</p>
	<p>満期保有目的債券を価格変動リスクの対象外としている一方で、責任準備金対応債券を価格変動リスクの対象としているのはバランスを欠いています。ALM推進へのインセンティブになる点、実質的に負債とマッチングしている点からも、責任準備金対応債券も価格変動リスクの対象資産から除外すべきと思います。また、同様に、外貨建保険負債との対応関係が明確な外貨建満期保有目的債券、外貨建責任準備金対応債券に関しても価格変動リスクの対象外にすべきと思います。</p>
<p>為替リスクをヘッジしている外国証券の取り扱いについて、2. (4) に「デリバティブ取引によりリスクヘッジを行っている場合には、価格変動等リスクの算出にあたり、当該デリバティブの取引高をリスク対象資産の額から控除する」とあります。この手法に従うと、ヘッジ対象資産のうちデリバティブ取引高が、価格変動リスク相当額に計上されないこととなりますが、その理解で正しいでしょうか。</p>	

	<p>2. (4)に、「外貨建保険負債との対応関係が明確な外貨建資産に関しては、為替リスクを除いたリスク係数を設定する」とあります。一方、大蔵省告示第五十号の別表第七の備考に、「外貨建債券、外貨建貸付金からは、為替予約が付されていることにより決済時における邦貨額が確定しているものおよび外貨建負債残高を控除する」との記載があります。上述2. (4)に従うと、別表第七の備考は削除されるべきと考えられますが、その理解で正しいでしょうか。</p>
	<p>【参考】(3)によると、外貨建貸付金等は価格変動リスクの計算対象となっている一方、円建の貸付金は価格変動リスク相当額の計算対象に含まれていません。同様に、外貨建貸付金等について同通貨の負債に対応する場合は、計算対象外とすべきと考えられますが、その理解で正しいでしょうか。</p>
	<p>外国法人発行の円建優先出資証券の取り扱いについては、大蔵省告示第二百二十九号の2の二「外国の法人に対する出資、優先出資及び預託を表示する証券又は証書」に従い、外国株式として取り扱います。しかし、当該証券は円建であることから、価格変動リスク相当額の計算に当たっては、外国株式（現地通貨ベース）を使うべきと考えられますが、その理解で正しいでしょうか。</p>
	<p>J-REITの取り扱いに関して、大蔵省告示第二百二十九号の1の二「国内の法人に対する出資、優先出資及び預託を表示する証券または証書」に従い、国内株式として取り扱いますが、その理解で正しいでしょうか。</p>
	<p>(参考)の(3)において、外貨建資産の相関係数は円ベースと現地通貨ベースで区別はされていません。この場合、円ベースと現地通貨ベースで同じ相関係数を使うという理解で正しいでしょうか。</p>

	(参考)の(3)の相関係数の行列に関して、(注2)に「実際に使用する場合は0.25単位で丸める」とありますが、「丸める」とは切り捨てという理解で正しいでしょうか。
骨子(案)に関する説明資料2.(4) 価格変動等リスク	分散投資効果の(補足)の()内に、「各社ごとの資産iの構成割合(先物取引(売建)及びオプション取引(プット買)について、それぞれ資産の内容に応じ、価格変動等リスクのリスク対象資産額から当該取引対象残高を控除する。)」とあります。先物取引(買建)及びオプション取引(コール買)については明示されていませんが、算入しないという理解で正しいでしょうか。

以上