

第八章、評析 Solvency II 計畫的現在與未來

從歐洲現行保險業清償能力規範 (Solvency I)、歐洲現行保險業監理規範之不足、整體金融市場以及產業環境丕變、到 Solvency II 計畫的提出乃至於目前 EC 所提出的 Solvency II 草案，都在在顯示金融市場的持續性整合將巨幅影響整體金融產業監理規範以及相關會計處理必須逐步靠攏，全球化金融催生統一監理時代的到來，尤其企業整併風潮的方興未艾更催促著監理制度整合以及財務準則一致性，這對於投資人（或保險業的保單持有人）來說不但增加其對於各標的公司之瞭解、亦能透過一致性規範增加各該公司立於同一基礎相互比較的空間，更有利於他們做出最適的交易決定；對於監理機關而言，整合性的規範雖可能部分弱化其原本監理架構對於內國的影響力，然而長遠來講，因應全球化金融的市場環境，監理制度整合以及一致性的財務準則更有利於監理機關對於內國所有金融市場的瞭解與控制、並從而有效避免監理套利的情形產生；而在產業界的角度來看，監理整合的趨勢可有效降低跨國企業因疲於應付各國不同規範而暴增的法規成本、消費者意識抬頭更刺激產業的創造力、間接提升產業競爭力，客觀來看似乎 Solvency II 是順應潮流下所產生的一種必然，然而 Solvency II 是否是一種保險業監理的正確選擇、或是否 Solvency II 仍留下許多未決的懸念、以及我們是否已準備好迎接新制的到來，在 Solvency II 未正式上路接受市場最直接的檢驗前，一切仍是未知。因此，以下即針對目前 Solvency II 在產業界引發的關注焦點、質疑、尚待解決的問題、以及採行 Solvency II 後保險業監理的未來情形分別論述如下。

第一節、Solvency II 計畫目前在業界所造成之影響

總結整個 Solvency II 計畫以及現階段完成的架構性方案我們可以說，Solvency II 計畫最核心的概念便是風險（risk）二字。雖然 EC 在進行 Solvency II 時在三大柱的第一柱關於資本要求的研究最為詳細，然而其精神主要還是希望敦促保險公司能更瞭解其公司所面臨之風險、從而計算其所需資本，而這也是為什麼到了第二柱主要重點是先強調公司治理、精算、風險管理、內部稽核以及自有風險以及清償能力之評量（ORSA）、隨後監理審查流程（SRP）透過保險公司這種類似自我評量來決定該公司對於風險的掌握度以及是否能有效確保保單持有人的利益，當然，監理審查若要以 ORSA 的資料當作公司清償能力的評量基礎，首先要確保公司所揭露的資訊夠詳盡、夠明確，且對於其他市場參與者（例如要消費者或投資人）而言，資訊透明度要高、各保險公司資訊的可比性要高、以及提高資訊本身的可讀性，因為無論對於監理機關或者市場參與者而言，資訊提供的量再大，若是不具備一定的品質、該資訊無法使人理解該資訊所具備的指標意義，則再大量的資訊對於監理機關以及市場參與者而言都是枉然。而保險公司要能提供有意義、且能讓人理解公司實際狀況的資訊揭露，不僅是適用統一或與時俱進的財務處理準則、更重要的是公司對於自己所面臨的風險要有高度的掌握能力（就如同說故事的人要能說的生動、首先自己要先對故事內容有充分的瞭解），而有充分的資訊才能切實 Solvency II 第一柱的資本要求計算更不待言，也因此用風險二字來貫穿整個歐洲保險監理新制實不為過。

然而，EC 面對保險業監理所採用的規範態度更可凸顯一個實務上的狀況：業界遠走在監理之前。從 ORSA、風險管理要與內部控制、資產負債管理（ALM）、全面風險管理（ERM）等串連成保險公司內部認識風險、風險評量以及決策做成之統合性公司治理的概念下我們不難發現，本次 Solvency II 計畫實際上為監理機關要利用保險業界行之有年的先進風險預測、評估、控制技術給予法理上基礎。因為各公司對於業務經營所面臨的風險在全球化市場經濟以及金融服務整合後面臨更多的挑戰，顧問公司、內部精算部門、甚至是專業的風險管理技術均在實務上有了一日千里的跨時代進步、各種繁複精密的管理技術琳瑯滿目地讓身為

監理機關的政策制訂者幾乎難以並駕齊驅，而這對於監理機關而言出現了兩種難局：第一個就是這些新興技術可能讓公司在運用得宜時乘勢獲取最大利潤、在各種模型或技術存在致命性瑕疵或運用不當時不但傷及保單持有人、甚者更牽累整體金融市場穩定性（因為金融服務市場整合可能出現的系統性風險），再來便是監理主管在不能取得此種新興技術便在資訊進度上存有落差、無法即時檢測

（detect）到公司是否以面臨永續經營上的困難、以及不具清償能力等重大問題。換言之，對於自己最為瞭解的財務狀況在法規沒要求相關資訊揭露的同時，無疑已給予保險公司美化自己財務狀況的空間，而 Solvency II 要作的，就是如何讓這些原本『不能說、也不必說的祕密』，成為必須說、且要讓人聽的懂得、同時成為可受公評之事。但這對所有保險公司、或者與保險公司密切相關的合作夥伴如顧問公司、信用評等公司來說究竟形成怎樣的影響呢？由於 Solvency II 究竟還未成為正式的監理法規，我們僅可從目前業界的一些反應、態度稍加瞭解他們對於 Solvency II 的看法。

一、保險公司投注在內部模型與全面風險管理（ERM）的建置遠高於清償資本要求¹⁴⁵：

目前大部分專家都注意到保險公司現在目光都投注到內部模型跟 ERM，這是因為 Solvency II 擴大承認對於風險緩和（risk mitigation）所形成的風險分散效果，不似以往在 Solvency I 底下僅承認 50%，也因此如果妥善利用這些內部管理技術將可有效減低公司在 Solvency II 下的各種資本要求，例如英國 A.M.Best 的資深財務管理分析師 Michael Zboron 便提到目前以使用內部模型或先進風險管理技術的大型保險公司在 Solvency II 下基本上無須另增其資本要求。反而影響較大的會是那些經營短期保險的公司，在 Solvency II 下比較可能被要求更多的清償能力（也就是目前的清償能力在 Solvency II 下容易被認為有清償能力不足的情形），而這些以短期

¹⁴⁵ Stuart Collins, Solvency II's impact on reinsurance industry uncertain. Business insurance(September 2008).

保險經營為主的公司對於可能形成的較高資本要求若要尋求其解決之道，再保險對他們而言將是一個不錯的選擇，也因此觀察家預期 Solvency II 將另外影響保險公司的再保險消費型態，然而這又會牽涉到另一個問題：再保險可能引致的違約風險（counterparty risk）或信用風險（credit risk），而這些問題對於此時金融市場卻又相當敏感，因為在次級房貸下所最為人憂慮的三大風險即是信用風險、流動性風險、以及違約風險，而購買再保險將必然出現一定的信用風險也是不爭的事實，因此如何處理再保險的信用風險也將是未來 Solvency II 要面臨的一項工作挑戰，至於現階段普遍上則預期再保險公司的信用評等狀況將會起到很大的牽制作用，正如 Fitch 的保險部門經理 Chris Waterman 所言：『一個拿 AA 評等的再保險公司在資本要求上肯定較一個拿 3B 評等的再保公司少上許多，因此在購買上應該會出現往評等較佳公司移動的情形。』

二、信評公司將捨風險資本模型而改採經濟資本模型¹⁴⁶：

在風險資本模型（risk-based capital model）下，傳統上信評公司將會把保險公司所提供之該資本需求值與信評公司根據該保險公司所面臨風險計算出的資本需求相比較，如果該比率大於或等於一則代表公司具備足夠的清償能力，若小於一則表示公司在面臨非預期損失將有危及其清償能力之可能。在 1980 年代晚期以及 1990 年代初期陸續傳出保險公司清償能力不足的情形後，信評公司發現對於保險公司財務狀況掌握能力過於薄弱，因而又改良成利用保險公司的營運槓桿（operating leverage）；即保費與盈餘（premium-to-surplus）的比率來檢視，但這樣的作法普遍都是用業界平均的概念去評估每家保險公司的風險狀況，加上又是一種歷史數據分析、不具前瞻性，因此會造成無法體現各家保險公司在不同業務、不同經營方式下的獨特風險狀況。因此近年來信評公司已改以一套全面風險管理（ERM）

¹⁴⁶ Dave Lenckus, Rating agencies start to embrace economic capital modeling. Business Insurance(October 2008).

而成為分析流程之一項獨立要件；因為 ERM 目的是在辨識、瞭解公司如何建立其風險容忍度、以及如何在其所界定的風險容忍度內有效率的管理風險¹⁴⁷。例如 Standard & Poor 的董事 Mark Puccia 便提到此種 ERM 評估將會檢驗一家保險公司的風險控制、對於可能出現的風險所進行的管理、該公司的風險模型以及經濟模型、以及公司的策略性風險管理，惟對於那些並未建立充分的 ERM 文化的保險公司，Standard & Poor 並不會將該要素納入評等流程當中，以免成為變相懲罰那些欠缺 ERM 文化的公司。

而目前不僅是 Standard & Poor、連同 A.M.Best 都開始採用、開發這種評等流程，目的就是要提前與未來 Solvency II 的規範接軌，而這種經濟資本模型將會更趨於保守然同時兼具動態性（conservative and dynamic），而所謂經濟資本模型其實就是設計來瞭解保險公司的隱含價值（embedded value）¹⁴⁸，對信評公司而言，將來可能的趨勢應是使用保險公司自有的經濟資本模型、而不是由信評公司自己打造一套模型而一體適用到所有保險公司，這當然是因為各保險公司的業務複雜度有別、風險容忍度、ERM 文化以及其他影響因素的差異化使然，不過也就因為歐洲保險公司在建立屬於該公司的經濟資本模型上早於美國保險公司，以致於對歐洲信評公司來講在信用評等流程建立以經濟資本模型的可行性，將較以美國產業為服務對象的信評公司容易許多，故當前 Fitch、以及 Moody 兩家信評公司對於經濟資本模型的採用均持保留態度。

三、小型保險公司或風險管理不足之保險公司將面臨高標準下的壓力以及整合風潮：

誠如我們在前兩部分所提到的，內部模型給予保險人可能因此降低資本要

¹⁴⁷ 參照 David N. Ingram，标准普尔的保險公司 ERM 評估，風險管理簡報，第 2006 期，頁 12。

¹⁴⁸ 所謂隱含價值（簡稱 EV）就是推估公司未來收入（future earnings），以及公司對未來損失、或將來賠款的支付能力，亦可解釋為公司調整後淨值加上有效契約可幫公司創造的價值，以壽險來說，其意義為壽險業務未來所有可能，包括所有保費收入、投資收益等現金流入，與壽險理賠、業務員佣金、行政成本等現金流出，也因此隱含價值可說是對於保險公司最保守的一種評價方式。

求的誘因，也因此內部模型不但成爲歐洲保險人在 Solvency II 潮流下最首要的當務之急，同時連帶帶動一連串相關的產業活動；風險管理一類的顧問公司各項新興服務均開始大打 Solvency II 導向的宣傳口號、信用評等公司開始在信評調查中加入經濟資本模型的檢驗流程，這不但強化了當今保險業追求 ERM 的趨勢焦點，更給了保險公司另種無形壓力。例如對於那些小型公司、或者尚未建立 ERM 管理文化的保險公司來講，上述趨勢無疑是一種沈重的負擔，尤其在實務界眼裡，建立一套內部模型是一回事，但如何證明模型實際且良好的運作則是另一項挑戰，KPMG L.L.P.在倫敦的保險諮詢顧問組負責人 Phil Smart 更直言：『對於部分保險公司而言這是前所未有的任務。』雖然 S&P 即表示將不會對未採用 ERM 的公司進行 ERM 評估，但可以合理預期這波潮流將迫使各保險公司爲求生存勢必要與趨勢同步、購置必要的管理模型。

此外，S&P 在歐洲、中東、及非洲的保險評等負責人 Yann Le Pallec 預測 Solvency II 將會加速歐洲保險業的整合，他表示：『整併正如火如荼的進行，且將還有很長的一段路要走，目前歐洲的保險公司數量算多，不過 Solvency II 將會帶來更大的整併壓力。¹⁴⁹』而對於小型保險公司而言接受整併無疑是一種可能的選擇：因爲對於小型保險公司來講，他們不似大型保險公司已建立資本模型，或具備相當的風險管理文化，所以 Solvency II 的規範走向對於小型保險公司而言是一種顯而易見的成本支出，與其利用前面提到的再保險來滿足在新制資本要求下可能不足的資金缺口、還要擔憂潛在的信用風險，面臨大型公司有能力的投資創造配置最適的風險分散效果，接受整併或許會是更便宜的手段。而對中、大型保險公司而言，整併更是擴大其規模經濟、範疇經濟的最佳手段之一。

四、承保能力下降導致部分險種可能面臨停止供應或過於昂貴的狀況：

¹⁴⁹ Stuart Collins, Company failures and uninsurability may increase under solvency II rules. Business Insurance (2008).

Solvency II 所採用的風險資本制度雖然使保險公司將能因此更關注其經營所面臨的各種風險、也更能掌握所面臨的各種風險，然而這也可能形成下列結果：保險公司將轉而投入風險波動較低的業務而造成部分險種將來供給不足的情形¹⁵⁰、或部分險種對於消費者而言會過於昂貴而無法負擔¹⁵¹。例如在責任保險下的營造瑕疵（construction defect coverage）其承保範圍之有無及大小在實務上即引起廣泛的討論，這種風險變動性極高的業務到了對於要求自我風險認識較高的 Solvency II 之下，保險公司可能因此放棄該業務之經營（因為所需的資本要求會較高），轉而投入風險較為平穩、資本要求相對來的較的險種及業務。當然，這並不代表高風險的險種服務將來會從保險市場中消失，因為原本提供者的退出，對於其他保險公司來說正好是一個契機，可能會刺激市場的新加入者投入到這塊高風險業務。此外，正因 Solvency II 對於風險的掌握要求較高，可能形成部分高風險的險種會變得過於昂貴，而使得消費者無法負擔，甚至造成無法承保的結果，例如洪水保險、地震險、以及部分專業責任險，而購買整合性風險（corporate risk）的消費者其保費的計算在 Solvency II 下可能較原本為高。

第二節、Solvency II 計畫所遺留的問題

Solvency II 計畫在設計上打算跟其他金融服務業法規進行整合，似乎跟當前金融整合趨勢相符，不過目前 Solvency II 以之作為理論基礎的經濟原則是否適當、其主要內容是否明確且允當的第一階段、以及身為 Lamfalussy framework 第一階段主要工作內容的 Solvency II 如何在第二、三、四階段予以成功銜接等，均是目前實務上或學界所關心的議題，以下即將 Solvency II 未來可能產生的困局、

¹⁵⁰ Michael Bradford, Solvency II poses a tough challenge for insurers doing business in Europe. Business Insurance(October 2008).

¹⁵¹ Stuart Collins, Company failures and uninsurability may increase under solvency II rules. Business Insurance (2008).

或尚未解決的保險監理問題分別討論於下。

一、動態化的風險定義所形成的問題：

風險的分類有越來越複雜化的趨勢，導致風險定義越來越廣泛，尤其作業風險（operational risk）的定義與適用在 Basel II 時即引起許多討論，到了 Solvency II 計畫，作業風險仍是一個概念上比較難以具體的風險型態，例如在過去對於如何利用模型去實際量化作業風險一直存在著不少困難，即便到現在 Solvency II 仍舊難以給予作業風險一個可資仰賴的量化模型。除此之外，對於風險間相關係數（correlation metric）的確立在 QIS 各階段也不盡相同，這些在在都顯示對於風險的動態性難以給予一致性的評價。回到最難以界定的作業風險問題，此次保險監理大翻修（尤其在量化要求）普遍利用業界行之有年的各種實務操作作為規範內容，即不難理解為何在 Solvency II 下對於作業風險如何給予一明確指導仍出現捉襟見肘的問題¹⁵²。而這其實也體現了 Willis Re 的執行長 Jason Howard 所談到的：『Solvency II 當中的個別概念都非嶄新原創，真正劃時代的是來自 Solvency II 將這些既有概念予以統合及架構¹⁵³。』換言之，Solvency II 計畫就如何結合現有技術、監理規範、以及實務面上需求的確有著卓越成就，然而不可忽視的是，Solvency II 計畫既然只是一種整合性規範而不見創新，則對於細節、技術性部分的如何落實問題仍舊懸而未決，我們也可以這麼說，正因 Solvency II 計畫整體採用 Lamfalussy framework 的架構，目前工作階段也僅止於第一階段（具體實施部分則要到第二階段），加以 Solvency II 是一以原則為基礎（principle-based）的規範架構、非如以往以詳細規則來規範（rule-based）的傳統監理模式，所以在現階段討論細部性問題似乎有違 Solvency II 計畫其設計的中心思想：即藉由原則的建立，輔以各國監理機關在監理上採取一致性手段，以實際達到保障保單持有人的理想目標。這或許也是在新制下產、官、學界必須

¹⁵² 此可參考本文第九章、第一項 Solvency II 計畫目前在業界所造成之影響當中第二段的敘述。

¹⁵³ Stuart Collins, supra note 145.

矯正以往對於監理規範的傳統認知，真正意識到監理合作的重要性；如何在各種監理文化以及實務需求下取得平衡，或許對於這些即將產生的實施上細節問題，才是建立真正新監理架構的開始。

二、經濟假設所產生的爭執¹⁵⁴：

在第五章、Solvency II 計畫背後之經濟原則當中我們可以發現該計畫基本上是跟隨古典學派經濟理論（neoclassical theory）而來，對於以完美市場假設為基礎的各項經濟原則，在學說上本有爭論，甚有指出 Solvency II 在理論上存有致命性錯誤者；任教於西班牙馬德里 Rey Juan Carlos 大學的政治經濟學教授 Jesus Huerta de Soto 在期刊《The Actuary》發表一篇名為 Solvency II 的嚴重錯誤（The fatal error of Solvency II），當中對於 Solvency II 架構就有著極為嚴苛的批評，該文提到 Solvency II 最主要的兩大致命性錯誤就是透過完美市場所衍生的模型假設完全脫離企業實際之經營行為、以及風險（risk）與不確定性（uncertainty）在 Solvency II 成了模糊而無法區辨的兩種概念。

就完美市場假設來說，Jesus Huerta de Soto 教授認為市場均衡從未存在、也從來無法自所有可取得資訊當中反映市場狀況，相反地，市場一直持續於恆常的變化以及一連串的適應不良（maladjustment），而這更激發市場參與者必須持續尋找出新的資訊、或因此意外創造出主觀性的資訊、且這些資訊與市場實情多是相抵觸的。例如買家總相信價格會持續上揚、而賣家總擔憂價格將會走跌，市場參與者這些預想都將使的客觀均衡市場價格無法存在。反觀當代的經濟理論模型，多以資訊假設為客觀反而顯的有些昧於現實（unrealistic）：例如以 VaR 計算風險資本時，所謂 0.5% 的破產機率所指為何？該文質疑這種機率的取得是基於何種類型的同一現象（what class of homogenous phenomena）讓我們可以作在一年內兩百家公司中只有一家面臨破產可能、或一家公司在兩百年存續期間內只有一年會發生危險可能的這種

¹⁵⁴ Jes Huerta de Soto, The fatal error of Solvency II, the Actuary (December 2008) .

假設？這其實回到經濟學家對於完美市場、客觀資訊、以及以歷史樣本作爲預測未來的基本質疑---每家公司都有不可逆的本性，其過往發生的單一事件都有其獨特性而無法被複製、或再重複（**unrepeatability**）。其原因至爲灼然，因爲公司不同的經營計畫、管理階層眼界不同、企業文化的差異、產品以及公司適應性都因時間遞嬗而有區別，進而使的同一公司無法在各相異時間點做同一危險集團的比較---因爲彼此根本完全不同。雖然我們可以透過 0.5% 的破產機率表示此種事件的發生機率相當輕微，然而有問題的是，這種機率的假定本來自一種主觀的假設，他將根據不同觀察者所採取的不同角度而有可能出現截然不同的詮釋。

再者，風險與不確定性的差異在於風險是一種自然科學（**natural science**）的概念，因此可以利用同一危險團體的觀察得到可靠的統計上數據、可以進行分類（換言之風險是可保的），而不確定性則是一種人爲的行爲（**human action**），而這種行爲所產生的不確定性是一種永續的不確定（**permanent uncertainty**），因此不確定性是**不可保的**（因爲無法對之進行明確的類型化），而公司的經營策略本身就是不確定性的典範，例如市場風險、信用風險、利率風險、作業風險以及其他屬於人之行爲所產生的風險等，事實上根本不能列入風險的概念而應置於不確定性的概念當中，然而在 **Solvency II** 計畫下一切都以風險稱呼之，形成了理論上難以自圓其說的矛盾。所以，採用過去資料所做的常態分配、情境分析，去判斷一個無法有相同性可比較的不確定未來、獨特且具個別性的經營計畫，最大的可能結果就是一種徒勞。

最後，以長遠角度思考，**Solvency II** 可能引發的一種最不爲人所樂見的結果，便是保險公司利用 **Solvency II** 作爲自己的安全網（有別於 **Solvency II** 原本提供保單持有人保障的原意），保障其經營錯誤引發的各種可能損失，最後阻礙了企業經營自己負責概念的發展。換言之，**Solvency II** 形同透過立法強制保險公司購買破產保險（**bankruptcy insurance**），而這份破產保險保單恐將影響保險公司之行爲、進而引發意外的發生機率。其實這與 **Solvency II**

的概念設計並不衝突，因為 Solvency II 在第一柱下的資本要求其實就埋下了一個未爆彈；透過引入大量現有技術來決定保險公司資本是否適足本身就有一種概念上的衝突，由於各種模型技術是公司爲了自己經營所需而建立，坊間、業界的一切技術主要都在找尋如何追求公司價值最大化，這是從產業面的思考、一種業界的思維，然而 Solvency II 是從監理者的角度出發，在市場經濟中理當扮演的是踩煞車的角色、安全閥的設置，卻套用了業界觀點的模型，模型的建置背後一定是以一種經濟假設爲基礎，但監理機關在採用這種模型同時，首先要確定這種經濟假設符合監理需求、或僅符合業界最大利潤的追求，在這裡 Solvency II 計畫突然產生的一種困局是：完美市場假設的採納是來自因爲平行植入經濟資本模型而形成的一種不得不然的結果，還是一種經由邏輯推演以及價值選擇後的結果，並不能明確從 Solvency II 計畫的整體架構中窺知其答案，反而在莫衷一是的 QIS、以及現階段大型保險公司與信用評等公司的老神在在、或按圖索驥依序進行的各種行爲狀況，至少可以推知 Solvency II 與業界實務在大部分出現重疊不是一種巧合。回到之前所談的企業自我負責可能將被 Solvency II 所稀釋的問題上，舉例來講，一個消費者購買人壽保險後，這份人壽保險契約並不必然增加被保險人的死亡機率，但透過 Solvency II 對於保險公司清償能力的要求，將實際影響保險人在經營上的各種行爲（有意識的或者潛意識性的）；因爲這會讓保險公司錯誤地相信 Solvency II 會自動提供保險公司一套安全網以保護他們免受經營決定錯誤所帶來的損失。

誠如 Jesus Huerta de Soto 教授所言，過去兩百年以來保險業業已經由實務常規所建立的許多制度（例如被動且以收入爲基礎這種高度保守投資管理、利用保單條款抑制道德危險、歷史成本會計法等）即可支應各種戰爭、經濟或者社會危機，而且最重要的是，這些舊有機制在當時即可成功地讓保險公司有能力承受因企業經營所持續帶來的不確定性（uncertainties），而非僅止於風險（risk）。弔詭的是，當今趨勢是逐漸排除這些深植於傳統保險產業的

舊有機制，轉而迎向公平價值會計、或這些後現代、基於特殊目的管理的新興工具；例如將 Solvency II 的 SCR 視為 “保證” (guarantee) 保險公司倒閉機率維持在 0.5% 的一種較為 “科學” (scientific) 的方式，當然，究竟此種規範的成效如何在 Solvency II 未正式上路前我們尚不可知，但可以合理預見的是，將來保險業的清償能力標準將難再有一致的標準（各保險公司可利用標準法或內部模型、依各該公司所涉及之風險樣貌與業務性質差異而獲致不同的清償能力標準）、這或許會相當程度衝擊保險業一向予人的安定、安全感，而這正是保險一開始出現在市場上的最佳理由，除了可能侵害被保險人（或保單持有人）之利益外，在監理趨於一致的潮流下也將相當地影響各保險監理機關自我把關的主管利益。而對於主管機關的衝擊面，目前浮上檯面的典型事例就是以法國、西班牙、波蘭為首對於 Solvency II 指令提案中集團協助 (group support) 可能弱化當地監理機關對於跨國保險公司在其國內經營的控制力的質疑。

三、如何落實監理整合首先在立法上即面臨的難題：

Solvency II 計畫當中至為重要的目標便是促進保險監理整合，這是一項相當艱鉅的工程---不但包含來自 27 個會員國的不同內國監理、甚至包含將來非歐盟會員國之保險公司若欲在歐盟經營保險業皆受 Solvency II 監理規範的種種監理調和。這種促進監理整合、降低監理套利風險、增加監理效率、以及緩和保險公司因監理規範所產生的額外成本的種種誘因，並不是所有會員國都堅信其論述鏗鏘並樂於配合的，在邁向整合性監理的第一階段，Solvency II 指令草案在集團監理 (Group Supervision) 便遭遇監理機關第一道防禦工事：排除集團協助 (group support) 的普遍適用。力主集團協助規範應予排除的歐盟會員國首推法國、西班牙、以及波蘭，由於歐盟採用輪值主席制 (rotating presidency)，目前是由法國擔任歐盟以及歐盟理事會主席，也因此法國大力推動下，集團協助規範去留可說是岌岌可危。然而，集團協助因可幫助各分支機構在計算其清償能力時能以集團為基礎（也就是利用

集團概念將各分支機構所具備的風險分散效果一併考量)、兼有鼓勵歐盟各保險監理機關合作的功能,因此對於歐洲議會、歐盟執行委員會、以及 CEA 而言,集團協助實為 Solvency II 當中不可或缺的重要元素¹⁵⁵。因此,集團協助相關規定如今遇到了兩難的局面,雙方在磋商後於現階段以容許歐盟會員國以選擇退出(opt-out)或事前同意(opt-in)的協議達到雙方各退一步、各取所需的妥協局面,然而此舉也被支持維持原提案內容的會員國解為一種在談判僵局唯一能夠選擇的退路(fallback position),然而正如身為歐洲議會英國代表成員的 Peter Skinner 所言,這僅是暫時性的妥協(temporary compromise),尤其在業界更普遍認為集團協助是 Solvency II 要成功推行的必要要素之一¹⁵⁶,例如 S&P 的董事之一 Rob Jones 以及 KPMG 的保險諮詢顧問組負責人 Phil Smart 均表態支持英國、荷蘭等會員國力守集團協助規範的立場。

雖然,集團協助對於業界而言存在較少爭議、反倒是在不同監理機關間出現齟齬的現象,不過這倒是指出歐盟各會員國監理文化的差異。其實,集團協助本是提供各分支機構來自集團之協助,從而使各分支機構能透過集團有力的財務資源來舒緩可能出現的清償能力不足等情形,從政策面來看對於保單持有人保護(不但具備穩健的清償能力、也有降低保險公司在符合監理規範所支出的成本、從而使消費者更有能力負擔保險服務所洽取的費用)以及市場穩定是有正面的意義,然而反對聲浪主要來自於當地國對於原本監理權限可能在 Solvency II 下萎縮、進而侵害當地國的市場安定等憂慮,這勾勒出目前歐盟推行 Solvency II 出現的一種障礙---部分監理機關對於整合性監理有解讀為被迫監理放手、而出現對 Solvency II 草案拒絕全部買單的情形,當然這還存在許多可能;例如來自本土產業憂心因此競爭力更為不足所給予的壓力、集團協助可能造成一集團資金被重複利用、形成集團與分支機構的

¹⁵⁵ Richard Miller, Compromise could be reached on Solvency II group support: Experts. Business Insurance (December 2008).

¹⁵⁶ *Id.*

清償能力有被灌水之嫌等種種可能，無論如何，這裡所造成的立法僵局都讓人見識到 Solvency II 架構當中的中心思想並不為所有歐盟會員國所採納。

以目前而言，CEIOPS、CEA、歐盟執行委員會、以及歐洲議會都等待在 2009 年由捷克擔任歐盟理事會主席後，能在 4 月份的最後投票讓集團協助條文能順利通過，同時這也代表 Solvency II 正式施行可能要遞延到 2013 年，在 Solvency II 指令最終內容未經立法通過一切均尚難定調，但是，一場由監理文化差異所掀起的茶壺內風暴已然展開。

四、IAIS 與 IASB 在會計處理可能產生的衝突將影響 Solvency II 第三柱未來如何付諸執行：

Solvency II 第三柱下的資訊公開與資訊揭露等相關內容未來朝向與 IASB 即將公佈的第二階段 IFRS 4 以及以公佈施行的 IFRS 7 進行接軌，也因此 IAIS 一直以來密切關注第二階段的 IFRS 4 的相關發展，甚至成立『the IAIS Insurance Contracts Subcommittee』此一子機構來有效整合雙方的研究，並參考國際精算協會（IAA）對於清償能力評估所給予的相關意見，同時歐盟執行委員會（EC）積極參與 IAIS 所進行關於保險業清償能力監理、財務揭露、以及清償能力評估的數項研究，因此現階段 IAIS 與 Solvency II 計畫的工作內容是相當接近、並無何種跡象顯示兩者於概念構想上、甚或者最後結果有出現明顯不同的可能。關於財務揭露，IAIS 有一最高指導原則：即對於一般大眾所採用的會計處理方法（一般會計揭露，例如美國的 GAAP）能與針對監理所為揭露（法規目的揭露，例如美國的 SAP）的會計處理方法相同、或重要部分能夠一致者為佳。對於監理機關所為的揭露有時因要符合監理目的的特殊需求而在會計處理上會與向一般大眾揭露的會計處理有所不同、甚至兩者所存在的差異具備相當重要性而使兩種標準無法予以類比，然而 IAIS 仍舊深信兩者所存在的差異是可以加以調和、並且應該將差異向大眾予以解釋。

如同我們在本文第六章、第三節、第二項、第二階段的保險契約會計 IFRS

4 對於保險業的影響中提到第二階段 IFRS 4 預計會以當前出售價值 (current exit value) 作為評估保險公司負債的評價方法，IAIS 也大致贊同 IASB 提出的此種計算模型，不過 IAIS 在細部處理上更為小心翼翼；例如 IASB 允許在契約一開始 (at the inception of a contract) 便可有獲利 (profit) 的概念，這對於 IAIS 來講，允許這種獲利的概念，只有在衡量該債務時已有充分的風險邊際時，才能例外容許此種認列。尤其 IAIS 在 2006 年所提出的第二份衡量負債的研究報告 (a Second Liabilities Paper) 當中與 IASB 在第二階段 IFRS 4 所採取的方向大致上可歸結以下三種差異¹⁵⁷：

- (一) IAIS 主張隱藏盈餘 (discretionary bonuses) 應以預期現金流量計算、列作負債科目，然而 IASB 則表示須待未來決議分配給股東時方列作負債科目 (也就是先列作業主權益)，不過 IASB 此種會計處理遭 IAIS 質疑有引發財報失真以及財務狀況不必要波動等可能；
- (二) IAIS 主張保險公司的信用狀況 (credit standing) 由於無公司負債並不相關、且有造成誤導之嫌，因此不宜納入公司的負債衡量，而這正與 IASB 的主張大相逕庭，；
- (三) IASB 在最佳估計 (best estimate) 與風險邊際 (risk margin) 外又主張所謂的 service margin¹⁵⁸在目前造成有部分將其解釋為額外的邊際利益 (profit margin)，形成概念上的混淆。相較之下，IAIS 則顯的單純許多：負債衡量因採用與負債移轉價值 (transfer value) 相當的未來現金流量概念，因此另為反應風險做風險調整、而出現風險邊際的概念，除此之外，並未另外考量任何附加邊際 (包括邊際利益)。

在本文第三章、第二節、Solvency II 之五大目標曾提到歐洲執行委員會

¹⁵⁷ Michel Flamée (2008), p.57-58.

¹⁵⁸ IASB 將保險公司所提供的服務區分為兩塊，一種是具備風險承擔特質 (bearing risks)，另一種則單純是一種服務的提供而不具有風險承擔的特質，例如提供投資管理服務的投資型保單或者萬能壽險等是。IASB 的概念來自於：一位投資經理人如果沒有適當的獎酬 (adequate compensation) 是不會提供投資管理服務的，而這同理可證於提供投資管理服務的保險公司，也因此 IASB 認為如果市場參與者習慣上會要求一定的 margin，則在保險人提供此種服務時其負債之計算便要額外考量此種 service margin。

(EC)昭示 Solvency II 架構需遵守 IAIS 之各項原則，而 IAIS 與 IASB 兩者所產生的差異若無法通過協調予以緩和、而仍各持己見時，恐將造成日後 Solvency II 在遵循 IASB 的各項財務處理準則時，出現究竟要全面採用、還是部分排除的兩難抉擇。

第三節、Solvency II 計畫：保險業監理的現在進行式與必須面對的價值判斷

『從保單持有人保障出發，以成就單一市場的目標總結』，Solvency II 計畫看似一場結合業界先進技術、監理文化融合、以及真實表達促進有效率市場競爭的豪華立法大遊行；務求遍及、囊括、精準掌握各種監理需求以及世界潮流，而這場立法巡禮帶來最直接的經濟效應便是保險業如火如荼進行的企業整合、顧問管理公司躍升為 Solvency II 計畫不可或缺的亮眼角色、信用評等公司大張旗鼓地一邊鼓吹全面風險管理（ERM）的重要性、一面忙不迭的持續開發經濟資本模型，蓄勢待發搶佔 Solvency II 計畫這股熱潮帶給周邊產業的無限商機。在 Solvency II 計畫下，『認識風險、掌控風險、管理風險』成了業界在新制下經營要取得成功的最高指導原則：保險公司希望能利用內部模型計算其資本要求、先進的風險管理技術（尤以具備高度整合性的風險管理工具為佳）在保險業成了最搶手的熱門商品、信用評等公司開始大規模改良其評等流程。產業界一片活絡地動起來的同時，我們發現在監理機關、以及學界的腳步似乎不如業界來的輕盈順暢：有監理文化的差異在前方阻礙著、立法在政治角力下成為政治實力的競技場、原則性立法衍生一連串尚待具體指引的模糊概念、以及最重要的，不同價值觀對於新制其經濟理論基礎所提出的種種質疑。在這裡我們可以從產、官、學三方的動態觀察到一個明顯的狀況：靜態的法制面在追不上瞬息萬變的動態市場所產生的窘迫。

為何說是監理追趕市場？從 Solvency II 計畫主要研究都投注在清償資本要求、以及其模型之採用基本上都以現行實務的技術為底即有跡可尋；其實監理機

關對於如何適當確保保險公司之清償能力，與其說 Solvency II 計畫的清償能力要求是從第五章所談到的經濟理論出發，毋寧說 Solvency II 計畫是在直接植入現有的計算模型下、一氣呵成地將經濟資本模型所嵌入的經濟理論一併予以採納。

從監理觀點來看，這種直接採納有利有弊，從『利』的角度出發，由於公司經營是追求永續經營以及創造最大價值為目標，因此建構經濟資本模型、改採 ERM 的各種措施都是為了達到前述目標所設。而公司透過這些模型、管理工具對於公司所面臨的風險狀況自然有更為細膩的觀察，這種同業競爭復使這些新興管理工具越發進步，但在監理機關未以明文規範前，這些管理工具只為公司內部經營決策所使用，換言之，監理機關看不到這些分析，而以外部人的角度要能精確掌握一家公司的實際營運情形顯然有先天上的限制存在---尤其監理機關在不以興利為本的情況下自不會花大把鈔票在建立這些要價高昂的經濟模型，甚且監理機關即便建立一套經濟模型，在各保險公司業務、經營皆有所別的前提下，自然無法一體適用在所有保險公司。而監理機關也因此得到一點啓發：何不將計就計、利用保險公司這些內部模型，讓公司在決策時所意識到的種種風險、如何界定其風險容忍度（或風險胃納）這些決策過程都強制要對監理機關進行揭露。

當然，公司這些內部流程由於是在追求經營上的種種利潤，因此這些模型的假設有時可能會有所偏頗（例如極端的風險追求者、模型過度專注於公司特定業務而不能就整體經營完整分析等），針對這些經濟假設可能存在的瑕疵，正好利用申請（application）的方式、先備足文件向監理機關證明該模型具有相當正確性，在監理機關進行第一道把關後，始給予保險公司使用這些內部模型計算清償能力資本要求的權限。之後，為了確保這些揭露不會因為僵化的規範要求而有所失真，監理機關要求保險公司呈現這些內部流程時，其實就是把公司內部控制、風險管理等這些公司治理的流程原封不動地表現出來（也就是 ORSA），然後監理機關在透過監理審查流程（SRP）實際瞭解公司內部的風險評估、管理、乃至於因應的策略等是否到位（當然 SRP 不會完全仰賴 ORSA，ORSA 僅為監理主管

機關進行 SRP 時所參考的對象，或者可以這麼說，ORSA 將構成 SRP 的一部份、但絕不是全部），這時監理機關便得對於不足的情形決定是否進行干預（例如要求 capital add-on）。顯然，監理機關要能正確評價一家保險公司的清償能力是否符合標準、或適合於公司目前經營是需要足夠且充分的資訊，而這些資訊光是具有真實表達還不夠，還需要具有可比較性、可驗證性、即時性、以及可瞭解性¹⁵⁹，當保險公司提供的這些資訊能與其他保險公司的資訊放在同一標準下進行比較，監理機關會更清楚瞭解公司內部管理以及公司治理的成效，以決定是否要透過監理權限的賦予對公司清償能力進行調整、或干預。

然而，我們也可以合理預期到這種搭業界既有技術的便車可能會出現的弊害。這正好部分呼應了前面 Rey Juan Carlos 大學的政治經濟學教授 Jesus Huerta de Soto 對 Solvency II 遵行古典學派經濟理論所提出的質疑：我們是否在價值選擇中偏離了以監理本位的思考？前已述及對於理論的質疑理由故不再重複贅述，在這只想提出另一種角度的思考，當 Solvency II 直接植入現有經濟資本模型時，以無法避免的將模型中的經濟思考帶入整套清償能力監理制度當中，然而，這在概念上是有衝突的可能的；因為模型到底是從企業經營者的思維出發，興利是最主要的目標，然而監理機關扮演的是市場秩序的把關者角色、是安全網機制的制訂者，一動一靜，二者立場迥然有別。另外，這種立場的決定將大幅影響保險業的生態：保險公司爲了在新制下能以最經濟的方式符合監理上要求並創造最大的公司價值，在 Solvency II 擴大承認風險分散效果的同時，Solvency II 計畫無疑在整併風潮中又給予相當的助力，而這也是目前歐洲保險公司、以及相關業界人士的普遍觀察結論。那麼是否在遵循最原始的保險概念、依照 Jesus Huerta de Soto 教授的觀點還是重拾過去兩百年保險實務所建立的諸多體制呢？在金融服務市場打破原有藩籬逐漸走向整合的同時（法規的放寬以及金融集團的出現讓銀行、證券、保險的業務不再拘泥於舊有的業務範圍），嚴格固守原有概念無疑是要求

¹⁵⁹ 參照謝國松，又是會計惹的禍？公平價值會計全球論戰下的省思（一），會計研究月刊，第 277 期，頁 101。

歐洲保險業自商機蓬勃的全球化自由市場黯然退出，或許金融市場一元化不是一場不可逆的金融市場進化過程，但可以稍微肯定的是監理機關應很難有足夠的道德勇氣，向如洪水般的趨勢作殘酷的止步要求（即回到傳統保險在社會上扮演的安全、穩定角色），這是一種價值判斷，當中牽涉到的不是業界與監理者的角色是否應保持絕對對立，而是監理者要能描繪其所欲、且能力範圍所及的一種經濟秩序---因為絕對的概念是很難在現實環境下被貫徹的，只有相對的概念、以及選擇何者為『相對的平衡點』才是較為貼近現實的作法。在這種折衝之下，如何在監理上做到盡量滴水不漏的審查會是衝破瓶頸的唯一選擇，換言之，強制公司揭露公司治理下內部的風險評估、管理、決策流程以及後端監理審查兩者間持續緊密的連結，是在金融整合的時代潮流妥協下，保障保單持有人權利、維持公司正常清償能力『相對』而言最佳的選擇。至於資訊揭露、資訊透明的要求，回到實然面來看，Solvency II 第三柱反倒是直接方便了監理機關以及保險仲介人。雖然依照第五章、Solvency II 計畫其背後之經濟原則主要是使消費者能在瞭解保險公司狀況後依據其風險偏好去選擇最適合自己的保險契約，然這還反不如 A.M.Best 的資深財務管理分析師 Michael Zboron 所言來得格外真切：『在 Solvency II 下資訊揭露若有嘉惠保單持有人的情形產生、那主要會來自於他們的保險經紀人。保險經紀人以及保險代理人會因此能比較瞭解保險公司財務狀況是否健全…我懷疑保單持有人真能完全瞭解這些，不過當然，新制度肯定會有更多的資訊揭露。¹⁶⁰』

¹⁶⁰ Michael Bradford (2008), supra note 150.