

IFRS4 Phase II中關於折現率之概述

總論

主要引領各國所遵從之會計準則制定二大組織，IASB與FASB的委員會，特別針對部分重大會計議題組成聯合會議小組，IFRS 4即是其中之一，衡量保險負債時一項重要的因素—折現率，成為聯合會議裡討論最多但一直未能定調的議題。回顧2009年時，雙方都同意計算保險負債時應考慮其貨幣的時間價值，也就是應該要將負債總數進行折現，並且提出的觀念是“折現率應要能反映負債特性”，而2010年討論之決議為保險負債的折現率規範為「符合負債性質情況下，應採用反映貨幣時間價值的預計未來現金流量估列保險負債，而非以資產預期報酬率作為保險負債折現率」。故以往保險人採用資產報酬率作為折現率，似乎造成其與負債相對應之投資報酬率顯不足具有代表性，最後，二委員會決定折現率應反映合約特性勝過於反映合約相關的資產特性，尤其以下2點：

1. 若保險合約的現金流不是依據特定資產的績效，折現率應是無風險利率(risk-free rate)加上一非具流動性調整值(adjustment for illiquidity)
2. 若保險合約現金流的數量、時間和不確定性係依據，全部或一部特定資產績效時，則衡量該等合約時應考慮此一事實。

委員會要求研究人員在建置保險合約折現率的指南時，應通盤考量所有會計準則中所規範有關折現率的概念。例如，指南中應明確敘明折現率不應包含其他衡量時已考慮的風險，且折現率若並非跟著市場信用狀況作改變的話，很有可能產生會計不一致。針對以上委員會之決議，研究人員建議引用公平價值衡量指南中相關的折現率規範來交叉索引，如US GAAP中的Topic 820和FAS 157、IFRSs中的IAS39，並考量其他準則，如IAS19員工福利(Employee Benefits)，中所決定之負債折現率，以達到準則規範之一致性。

以下並分項說明折現率之相關要點

衡量方法的討論摘要：

IFRSs規範所有企業在衡量資產和負債的預期現值時，都應考量下列要素：

- a. 所有可能的預期未來現金流量的結果
- b. 估計所有可能結果發生的機率
- c. 用現時市場無風險利率反映貨幣時間價值
- d. 為承擔資產與負債固有不確定性因素下所要求的代價

其中所稱反映貨幣之時間價值，也就是應將資產及負債之現金流量進行折現，為求能於2010年6月完成Exposure Draft(簡稱EP) 公告，最近雙方委員會熱烈召開會議討論中，對於一直懸而未決的折現率，亦已進行幾次的討論，不止會計準則制定單位對折現率這個議題十分謹慎面對，因折現率為負債計算金額之一項重大影響

因子，各界對於折現率之制定更是投以高度關注，希望能看到明確規範折現率之採用方法，但IASB委員會為符合原則性規範的架構理論，已於會議上決議，將**不會對折現率的標準作出明確的規範及指南**，舉例來說，以無參與特性之保險合約為例，只會在EP中指出所有預期現金流量都應該進行折現，且折現時採用現時利率較優於採用固定利率，卻不會明定折現率之比率。

指南中提到，衡量折現率時應考慮所有可用資訊，並估計金融市場變數，配合可觀察之市價。所有可用資訊如：產業資訊、企業歷史營運成本、市場要素(指與履行合約義務相關的要素)等，這意謂著，在決定折現率時應使用可觀察之市場利率(如觀察之商品與保險負債特性不同，應作必要調整)，為了即時更新現時狀況，IASB提出，各保險人應於**每一資產負債表日**重新評估所使用之折現率。

折現的目的

Discussion Paper (簡稱DP)中提出，使用折現率的目的在於反應其所估計之未來現金流量之貨幣時間價值。大部分的人都同意不具參與特性的保險負債其折現率應可參考與該負債相對應之實際資產報酬率，少部分人則提出反映保險負債特性最好的利率是資產之預期報酬率(通常高於無風險利率)，因為這與合約定價模式考量因素一致，且使用無風險利率將令公司會承受巨大的首日損失，若相對應之資產所產生之利差益無法與折現率變動之負債增減數相抵消，則使用無風險利率可能導致續後負債衡量時失真。

然而DP則認為折現率不應只與負債相關之資產報酬率連動，因為此部分的資產現金流量對衡量負債來說是不具攸關之資訊。

企業應列出所有可能產出結果並估計各結果之現金流量，計算每個結果可能發生的機率。將預期現金流量以利率折現時應反映與預期現金流量固有特徵相同的假定，也就是說，折現率不應反映的是調整後的預期現金流量風險，事實上預期未來現金流量折現時，總是會將承擔資產與負債之固有不確定性因素下所要求的代價作為調整值。

折現率的特性

折現率應反映負債的特性，如時間性、貨幣性、和流動性，也就是說，折現率不能是考量所有可得但與保險負債無關之資訊所計算之利率。

折現率的要素

得當作可觀察之市場利率要素如下：

1. 無風險利率
2. 信用違約預期損失

3. 為承擔不確定的預期信用損失所要求的溢酬
4. 持有一項不輕易轉讓之金融商品所隱含之流動溢酬
5. 其他要素，如稅費、轉換成本等

通常要素1，已納入負債之計算式裡，而2&3則是來自相關具體可觀察之金融工具要素，故若該要素不符合負債的特性，則不能作為折現率之考慮因子。負債的特色之一就是流動性，所以流動溢酬可以反映負債的流動特性。

除了信用違約風險以外的其他利率項目，通常都被稱為無風險利率。假定沒有任何事先警告就發生負債的現金流出時，最接近當下數值所應採用的折現率是高流動率金融商品的折現率，譬如說公債。

綜合以上，準則將闡明能夠適當反映負債特性的折現率是(1)除了信用違約風險外，其他可得之市場利率，(2)符合負債貨幣性、期間及流動特性。

可能之替代方案_討論何謂可得之市場利率

可能因負債組成要素之不同而採用不同的折現率，例如以相對之資產投資報酬率、或是以反映公司適足之清償能力(Solvency II)為基礎所採用的折現率等等。以下列出最近常被保險公司所使用之折現率基礎

- a. 現時無風險利率
- b. 與負債相對應之投資原始預期報酬
- c. 與負債相對應之現時資產投資組合報酬
- d. 原始預期現金流量之隱含利率
- e. 定價時之假定利率

針對如何採用折現率，許多業者皆徵詢IASB的建議，IASB委員會建議採用的折現率(*Proposed discount rate*)方法，係以調查而得之多數業者作法，如參考Solvency II impact studies中的指南及EV中提到的方法：

- a. 以Swap曲線作為無風險利率的參考值
- b. 公債利率

折現率中是否加入一項流動溢酬*Liquidity premiums*

一般多使用的是與負債貨幣價值和存續期間相關計算所得之生產曲線，有些人會以與負債相對應之流動資產報酬率作為折現率的調整參考值，但年金保險負債之折現率調整值，則是參考歸屬於持有至到期之投資。其中有一家業者使用高評等公司債利率來取代符合負債流動特性的折現率，其他業者則是額外加上流動溢酬。各種適用方法如下：

- a. **Covered bonds**-以其流動溢酬代表資產之流動溢酬，其現金流量和信用風險與保險負債一致，但流動溢酬並不相同。
- b. **Negative basis trade**-以同一個體所發行之公司債及CDS的價差來

看，它們有相同的到期日、相同的流通期間以及在相同的區域發行。
除信用價差以外之其他價差合計數，可視為流動溢酬。

c. **Structural Merton method**-使用選擇定價方法來計算推定的信用(風險)價差，而推定的價差和實際價差的差異數會認定就是流動溢酬。

原則上對於折現率，將是以高階指南方式作出指引，也就是僅提供原則性方法，對於此原則性方法各有反對者及支持者。

反對者提出抗議(雖然概念上都是正確的)，認為這樣的作法將使得實際運用上產生很大的差異性，**Principle-Based** 會使得會計更複雜且容易缺乏比較性。因此大部分的業者寧可規範一特定之市場可得利率或是設定一市場可得利率，例如：

1. 高評等公司債(如員工福利釋例)
2. 高評等固定收益債務商品
3. 無風險利率(政府公債)

支持者卻反對設定特定折現率的方法，因為和所謂的原則性規範不一致，任何設定之利率都有點武斷且無法全然反映負債的實質，如，鎖定高評等公司債的利率時，該利率卻隱含著非預期之違約風險溢酬在內。

然而委員會仍決議採用原則性方法規範折現率之使用。

可能因而產生之重大首日損失

當初於草案中規範折現率應使用無風險利率時，引發絕大部分業者反彈的原因如下：

- a. 因業者以無風險利率進行折現時，將會導致某部分類型的保險合約在首日認列時即產生重大的會計損失，且這並非實際上的經濟損失而是反映會計模型的不完善所認列之會計損失。
- b. 許多業者表示，若將負債的流動溢酬作為無風險利率的一項調整值，則他們將不會遭受重大的首日損失。
- c. 亦有人提出，若使用無風險利率，除了產生重大的首日損失，且會使盈餘產生嚴重的變動，並且強烈反對折現方法不考慮公司業務模型及風險管理政策，所以他們建議應採**asset-based** 來設定折現率。
- d. 其中有業者認為儘管使用無風險利率的目的是反映負債的流動特性，但卻會與決定保險負債現金流量的假定和特徵不一致，他們提出，負債應該反映的是資產風險和投資資產的績效，也就是資產面資訊將會主導估計負債時所用到的價格、毛利、和利益等數據。其中並有人指出，流動溢酬不能直接觀察可得，也非統一，而指南中也缺乏詳細的計算說明。

綜合以上各項說明，委員會經過多次會議討論後決議，以原則性方式規範所使用之折現率，折現率使用之重點為反映合約特性勝過於反映合約相關的資產特性，故並不強制規範採用之比率。

研究處專員 沈欣儀(出處參考IASB網站-[IASB Meeting September 2009](#) IASB agenda reference 17D&[IASB/FASB Meeting February 2010](#))