

# 〈定期刊行物レビュー〉

2008年6月～8月

## 保 険

### ○オペレーショナル・リスクと企業価値 - 生命保険業へのインプリケーション - (浅井 義裕)

(生命保険論集 第163号 2008.6: 生命保険文化センター)

従業員の不正行為など、保険会社や銀行などの金融機関に巨額損失を与える可能性があるオペレーショナル・リスクの対策の必要性について認識が高まっている。

本稿は、近年注目を集めているオペレーショナル・リスクの管理手法や計量化の手法の観点ではなく、どのようなオペレーショナル・ロス・イベントがどの程度株主価値の下落をもたらすかを知ること、オペレーショナル・リスク対策にかけられる費用の上限を明らかにできるとして、株主価値への影響度分析の意義を説明している。

筆者は、オペレーショナル・リスクの定義、わが国と米国における金融機関のオペレーショナル・ロス・イベント発生状況のほか、内部の不正、顧客・商品および取引慣行など事故類型ごとの株主価値に与える影響度研究の先行事例などを紹介し、このような研究の蓄積が、判断指標の整備につながると今後の研究の展望を述べている。

### ○国際保険監督規制の最近の動向 (来住 慎一)

(生命保険経営第76巻第4号 2008.7: 生命保険経営学会)

国際保険監督基準の策定を行う保険監督者国際機構 (IAIS) は、リスクに基づいた保険監督手法の確立とその国際的調和に資する保険監督基準の策定に重点をおくことを企図し、組織運営の見直しを2005年以降行ってきた。

本稿では、IAISの職員である著者が、意思決定方式の変更、小委員会の統廃合・メンバー構成の変更などといったIAISの組織運営の見直しについて概説した上で、ソルベンシーや会計分野を中心に国際保険監督基準の策定に関する最近の動向および今後の展開を説明している。更に、国際保険監督基準が各国で正しく履行されるよう行われている情報交換や研修・教育活動の状況について紹介している。

### ○保険金等の支払い問題と保険監督のあり方 (出口 正義)

(保険学雑誌 第601号 2008.6: 日本保険学会)

監督当局のオフサイト・モニタリング課題は、保険会社でなく保険契約者の生の声に耳を傾け、そこから保険会社の業務運営の問題点を早期に発見し、早期に是正することである。ドイツやアメリカ各州では古くから苦情対応が保険監督のオフサイト・モニタリングの具体的手段として広く活用されている。また、保険商品の複雑化による、保険に関する知識や理解力の劣る一般消費者に分かりづらい商品も保険金等の請求漏れ・支払漏れの一因と考えており、この点において、金融庁の平成19年4月の監督指針で盛り込まれた普通保険約款および特約の平易化・簡素化は評価できるものとしている。

最後に、筆者は保険金等の支払問題を契機に、保険とはなにか、保険契約者等の保護のための商品審査のあり方はどうあるべきか、オフサイト・モニタリングのあり方は今のままでよいか、保険業法に基づく権限の行使とその限界はどう考えられるべきか、総じて保険監督のあり方の検証が迫られているとしている。

## 銀 行

### ○反社会的勢力による企業の被害を防止するために（貴志 浩平）

（信託 2008-Ⅲ：信託協会）

本稿は、去る7月3日に信託協会主催で開催された信託セミナーにおける警察庁刑事局組織犯罪対策部暴力団排除対策官・警視長 貴志 浩平 氏の講演内容を取りまとめたものである。

講演者の貴志氏は、反社会的勢力の中心に暴力団を挙げ、最近の暴力団の活動の傾向としては暴力団が直接表に出てくるようなことが少なくなる一方で、環境団体などのNPOを語って接近を図るなど、その姿を巧妙に隠して活動の不透明化を図っているので、対策を立てることが難しくなっていると述べている。

また、暴力団の資金源について、覚せい剤や賭博など伝統的資金犯罪はこれらが関係する法律の規制取締り強化により減少してきているのと対照的に、バブル経済の頃から不動産、ゴルフ、証券など企業が当事者となっている部分に入り込んで巨額の利益を狙うパターンが増えてきていると分析している。

そこで、今後は業界ごとに情報共有を図るべく、反社会的勢力データベースの作成・不当要求情報管理機関の設立を提言するとともに、反社会的勢力からの被害に多くあってきた証券業界が実際にこれを実現するための検討を進めていることや、銀行業界においてもその動きがあることを紹介しており、損保業界においても大変参考となる講演内容となっている。

### ○信用金庫に期待する地域再生（末吉 竹二郎）

（信用金庫 2008.7：全国信用金庫協会）

本稿は、国連環境計画・金融イニシアチブで特別顧問を務める筆者が、昨年2007年に環境問題に関する行動計画を策定した信用金庫業界に対して、環境問題への取組みの意義を主張している。

筆者は、信用金庫の主要な取引先となっている中小企業のうち、農産物を原材料とする食品加工関連の事業者を事例として取上げ、温暖化のもたらす異常気象で農業が甚大な被害を被ると、食品加工という事業自体が立ち行かなくなることもありえるという一般論を述べたうえで、まさにそのような地場の中小企業と取引を行っている地域金融機関としての信用金庫こそが取引先に対して環境問題を積極的に取上げてい

くことのできる存在であると述べている。

そして、そのような草の根レベルからの環境問題に対する意識向上を図っていくことこそが今後の信用金庫に課せられた環境問題の取組みの一つだと結んでいる。

### ○アジア通貨危機再発の可能性について（高安 健一）

（国際金融 2008.8.1：外国為替貿易研究会）

本稿は、アジア主要国において、1997年のアジア通貨危機のように、アジアの主要国の通貨が同じタイミングで投機的に売られ、各国が金融危機や景気後退に陥るような事態が起きる可能性について検討したものである。

まず筆者は、現在のアジア主要国の外国為替をめぐる状況が、①変動相場制の採用、②一部の国における為替管理規制の実施、③銀行部門の健全化、④潤沢な外貨準備など、1997年当時と異なっているとし、1997年のアジア通貨危機のような事態は発生しにくいと述べている。

一方で、一部の国には、①急速に高まるインフレ圧力、②景気の先行きに対する不透明感、③貿易赤字国での国際収支の悪化、④社会・政治不安の台頭、⑤影響力を高める外国人投資家などのダウンサイド・リスクが存在するとしている。

最後に、現在のアジア通貨は通貨が買われる国と売られる国に二極化しており、過去10年間でマクロ経済安定化に向けた政策転換が遅れた国々については、今後厳しい経済運営を迫られるとしたうえで、これらの国の通貨が不安定化した際のわが国の金融協力の進化が問われると結んでいる。

### ○パイオニアの破綻が象徴する米ネット専門銀行の転機（山崎 知洋）

（週刊金融財政事情 2008.6.30：金融財政事情研究会）

本稿は米国におけるインターネット専門銀行の現況を踏まえ、今後のビジネスモデルを俯瞰したものである。まず、2007年9月の専門銀行大手のNetBankの破綻は、積極的な広告宣伝、IT投資、預金金利の高さなど、インターネット専門銀行特有の高コスト構造に加え、貸出能力の弱さを克服するために住宅ローン会社を買収した経営方針が、サブプライム問題の直撃を受けて裏目に出たためと総括している。

次いで、米国におけるインターネット専門銀行を、個人向けノンバンク系列や証券会社や保険会社系列などの大企業系列と独立系に分け、知名度や安心感に劣る独立系は総資産で大企業系列に大きく差を付けられている一方、大企業系列においても高リスクの貸出や運用に傾斜した銀行が多く見られる現況を分析している。

最後に、各種投資負担および運用力の欠如に起因する低収益性という構造問題を克服しうるビジネスモデルとしては、ノンバンク系列による貸出主導型モデルが最有力で、サブプライム問題の反省を踏まえ、優良な顧客基盤や適切なリスク管理体制を兼ね備えたインターネット専門銀行が成功する可能性が大きいとしている。

# 証 券

## ○英国 FSA 利益相反管理ルール改正金融商品取引法への示唆（渡邊 雅之）

（週刊金融財政事情 2008.7.14 （社）金融財政事情研究会）

本稿は、英国 FSA（Financial Services Authority）の利益相反管理ルールについて概説し同ルールの問題点についても指摘したうえで、わが国の改正金融商品取引法に関する筆者の問題意識を示唆したものである。筆者はアンダーソン・毛利・友常法律事務所に勤務する弁護士である。

「金融商品取引法等の一部を改正する法律」によって、証券会社、銀行、保険会社等に対して、顧客の利益保護のための態勢整備が義務付けられることになる。昨年 12 月の金融審議会金融分科会第一部会報告では、監督指針において①利益相反の抽出・特定、②利益相反の管理・記録の保持、③利益相反管理方針の策定等をポイントとしている段階である。

英国 FSA が昨年 11 月に導入したハンドブック（Senior Management Arrangement Systems and Controls）には、利益相反の管理体制が体系的に規定されている。英国 FSA 利益相反管理ルールの概要は、管理対象を重大なものに限定、顧客への利益相反の開示には積極的ではない、金融機関は利益相反管理方針を策定したうえで利益相反を抽出・管理、利益相反の管理手法としてチャイニーズ・ウォール（金融機関が一業務において取得した情報を他の業務において第三者に提供、使用することのない体制）を重視などが挙げられている。

上記第一部会の報告でも、利益相反の管理手法としてチャーニーズ・ウォールの構築が挙げられている。筆者は、チャーニーズ・ウォールに過度に依存するのではなく、コンプライアンス部門等による利益相反の適切な管理、顧客への情報開示、公正な取引条件の管理など他の利益相反管理手法も併用して適切に運用することを示唆している。最後に、英国 FSA の利益相反管理ルールを始め、わが国の既存の利益相反管理手法、欧米の事例などを参考にして、わが国に適切な利益相反管理ルールが導入されることが望まれるとまとめている。

## ○IR と資本コスト（谷口 雅志）

（月刊資本市場 No.277 2008.9：財団法人資本市場研究会）

本稿は、日本 IR 評議会の首席研究員である筆者が、IR（インベスター・リレーションズ）活動の発展と IR の意義に解説したものである。

前段では IR 活動の発展について、1961 年に日本企業として初めて米国店頭市場から資金調達を行ったソニーを先駆者としており、今日においては、市場型ガバナンスへの変換、外国人投資家やアクティビストの増大、企業価値向上と株主還元策の必要性から IR が本格的に普及していると解説している。

後段では、IR・情報開示と資本コストの関連について、国内外の実証研究・分析によると、公的情報の精度が高い企業ほど資本コストが小さくなる、あるいは正確な経営者予想利益を公表することが資本コストの低減につながる、という結果が示されているとしたうえで、なぜこうした関係が生じるのか、どのような要因が必要となるかについて、日本IR協議会が毎年行っている「IR優良企業賞」の選定内容に基づいて分析・検討している。そしてIR優良企業は資本コストが小さくなるという仕組みは、①株主視点のガバナンスの下で、②リスク管理や経営戦略に優れた経営者により経営が行われ、③業績予測数値、リスク情報、ネガティブ情報など投資家が最も知りたい将来予想に関する情報を適切・正確に公表し、株主・投資家と密接な対話（IR）を行う、という要因により構成されていると解説している。

また、日本企業が資本のより効率的な経営を行うためにも、IR・情報開示の重要性を認識して更なる普及・促進が求められるとまとめている。