

# 〈定期刊行物レビュー〉 2009年3月～2009年5月

## 保 険

### ○金融危機が示唆する収益志向のERMの限界（松山 直樹）

（金融ビジネス 2009 SPRING：東洋経済新報社）

米国のサブプライム問題に端を発して同国の大手保険会社が連邦政府から多額の資金援助を受けて救済されたというニュースは、自他ともに認める高度なリスク管理能力を持つはずの保険会社においてさえそのような危機的状況が発生したという意味で、今後の綿密な解明を求める検証が望まれよう。

昨年来、格付け会社から高い格付けを取得していた保険会社やグループのいくつかが政府救済されたという事実について、本稿で筆者は、これを単に格付け会社の評価能力として捉えることは簡単であるが、今回の出来事が契機となって従来のERM（全社的リスクマネジメント）の基本的考え方に何らかの修正を迫るものではないか、という視点で見直しをしているものである。

筆者は、格付け会社のERM評価基準で最上級と評価されるための技術的要件として、「すべてのリスクを特定・計測し許容範囲内で管理する能力」および「組織全体でのリスク調整後収益の最適化」という2点に要約されるとしているが、後者についてはその概念定義が統一されておらずリスクを管理する認識にばらつきがあるために、ERM最適化の落とし穴になりやすいと捉え、具体的な説明を行っている。

そして、リスクの認識が会計ベースか経済価値ベースかに関係なく、使用されているリスク尺度の基礎は脆弱性を有するものであるため、現在のリスク評価は決して完成されたものではなく、発展途上にあることを念頭に置く必要があることを述べるとともに、だからといってこれらリスク評価技術に意味がないということではなく、教科書的な単純明快さは望めないかもしれないが、不完全であることを知りながらリスク管理能力を有効に機能させる知恵が必要であることを強調されるべきだとしている。

### ○保険自由化の評価と消費者利益 —損害保険業を中心に—（堀田一吉）

（保険学雑誌 第604号 2009.3：日本保険学会）

1996年に新保険業法が制定され保険自由化・規制緩和が図られてから10年余りが過ぎ、この間、料率競争の激化、外資系保険会社の躍進、新保険商品の登場など保険業界の競争は激しくなっている。

本稿では、保険自由化が保険業（特に損害保険業）に及ぼした影響について、主として消費者利益の観点から評価している。はじめに、戦後保険政策の特徴を整理し、保険自由化への政策転換に至る経緯と必然性を考察している。次に保険自由化後の損害保険市場の構造変化について統計的分析を行い、その要因を解析している。さらに、進展する経営戦略の多様化に関して、消費者利益の観点からどのように捉えることが

できるかを考察している。最後に、筆者は消費者利益が構成に享受されているかについては政策的監視が続けられる必要があり、保険自由化が成果を上げるうえでは消費者自立に向けた環境整備を進めるべき部分が多いとしている。

### ○損害保険募集における「重要事項説明」「適合性」「募集人の身分開示」に関する検討 - ドイツ改正保険契約法（VVG）とも比較して - （浅湫聖志）

（損害保険研究 第71巻第1号 2009.5：損害保険事業総合研究所）

本稿は、東京海上日動火災保険(株)に勤務する筆者が、保険募集のあり方に関連して、重要事項説明、適合性の原則、募集人の身分開示の3点を中心に私見をまとめたものである。

筆者は、重要事項説明における課題は、①一般的な顧客が理解可能な（理解しようと思う）量の「特に重要な事項」の見直し、②その他の重要な事項に関する情報提供のあり方であると指摘している。

また、適合性の原則における課題は、①顧客ニーズにできるだけ過不足のない保険契約内容にするための確認事項の見直し、②重要事項説明の項目を見直した場合の保険会社、保険募集人の義務の拡大であるとしている。

さらに、募集人の身分開示における課題は、①保険募集人のレベルを共通の尺度で表す制度の創設、②乗合代理店の場合、特定の保険会社の商品を勧めるのか、乗合会社の商品の中で顧客にベストな商品を提供するのかの明示であると述べている。

そしてこれらの課題について、代理店を中心とした販売チャネル構成がわが国と類似し、昨年1月の法改正で欧州の直近の流れを反映していると考えられるドイツでの対応例を、現地の元受会社、業界関連機関、大学教授等から調査し、これらを参考にしつつ、わが国での問題改善に向けた提案を行ない、保険業界側で積極的に顧客ニーズを捉え、ニーズに合った販売を行う仕組みを自ら考えることが重要であると結んでいる。

## 銀 行

### ○英国 FSA の懺悔と「強烈な規制監督」宣言（松尾直彦）

（金融財政事情 2009.4.9：（社）金融財政事情研究会）

本稿は、東京大学大学院法学政治学研究科客員教授である松尾直彦氏による英国 FSA（金融サービス機構）が3月18日に公表した「タナー・レビュー：グローバル銀行危機への規制上の対応」について、簡潔に紹介し、その意味合いを考察したものである。

ロンドン市場は新興市場国の経済発展とともにグローバル資金の国際的仲介センターとして存在感を高め、「プリンシプル・ベース」等の規制が各国の手本となるな

ど英国 FSA はグローバルな金融規制のあり方を示すリーダーであるかのうように「わが世の春」を謳歌していた。ところが、07年9月のノーザンロック銀行の取付け騒ぎをきっかけに英国 FSA は大きな批判にさらされた。タナー・レビューは、08年9月に就任した英国 FSA 会長のタナー卿が取りまとめもので、これまでの規制監督上の対応を「懺悔」するとともに、今後の規制監督の改革方策を提示した包括的な文章である。

タナー・レビューにおいて、先ず、効率的な市場は非合理的になり得ること、証券化による金融不安定化、洗練された数学への見当違いな信頼、金融イノベーションの付加価値の問題などの疑問が提起されている。このレビューの改革方策の中核はシステムミックに重要な銀行の自己資本規制の強化である。そして、英国 FSA の監督アプローチについては、強烈なる監督とされる監督強化プログラムを提唱している。具体的には、大規模複雑銀行へ監督資源の増加、ビジネスモデル・戦略やリスクの重視、リスク管理者の誠実性と専門性の確保、スペシャリストの能力に投資、重要なリスクに関する情報分析の強化、銀行の財務諸表分析等への監督強化等をあげている。

最後に、タナー・レビューは、グローバルな金融規制監督のあり方を巡る国際的議論において、イギリスが引き続き主導的地位を占めるとの自負と意欲を示すものであると、筆者はまとめている。

## ○逆風下の銀行経営－大手行が指向すべき経営戦略（田村 晋一）

（金融財政事情 2009.5.4-11：（社）金融財政事情研究会）

本稿は、逆風下にある銀行経営、特に、大手行に関し現状分析・要因分析を行い、指向すべき経営戦略を解説したものである。

現状分析として、銀行の収益悪化が著しいが、その中でも地銀上位行と比較すると大手行の収益悪化が目立つとし、その要因としては、有価証券減損の拡大と与信コストの悪化をあげている。また、有価証券含み損益の悪化と赤字転落により自己資本比率が低下し、自己資本調達の変動も顕在化しており、収益悪化と相俟って日本のメガバンクの安全性に疑問符が付き株価の大幅下落を招いたとしている。

このような事態になった理由として、収益拡大のために大手行は5つの分野（①住宅ローンと中小企業貸出の拡大、②預かり資産販売の強化、③消費者金融やクレジットカードなど子会社の強化、④証券業務、投資銀行業務の拡大、⑤海外貸出の拡大）に進出したが、いずれもリスクが高い分野であり、とったリスクがほとんど裏目に出たということをあげている。

これを踏まえ、今後とるべき経営戦略として、3つの処方箋（①まずは財務面のネガティブ要素の一掃、その上で、②収益安定ならば顧客重視、③成長にはやはり海外部門拡大）をあげており、最後に、大手行各行の具体的な経営戦略を解説し結びとしている。

# 証 券

## ○排出権市場へのアプローチ（上・下）（大槻 雅彦）

（月間資本市場 2009.5(No.285)・2009.6(No.286)：(財) 資本市場研究会）

京都議定書に伴う温室効果ガス削減義務の履行期間が開始されるとともに、その後の枠組を決める COP15 の開催が予定され、義務履行に向けてわが国でも排出権取引の本格化が予想される。本稿は、海外での排出権取引に関わってきた筆者が、関係者に具体的イメージを提示するために、欧州の排出枠市場の仕組を日本の株式市場と比較して、その仕組、特徴点等を紹介するものである。

筆者は、上編では、欧州排出枠取引の段階的実施の状況、先行して始まった先物市場の概要と排出枠取引の仕様と決済の仕組、国別登録制度と排出権の移転の仕組、日本の株式市場との類似点等について述べるとともに、排出枠、排出権、排出量の言葉の定義も説明している。また、下編では、証券と排出権の相違、排出権商品の固有の特徴などを解説している。

## ○AIG 問題の複雑化と巨大複合金融機関の公的管理に関する課題（関 雄太）

（資本市場クォーターリー 2009 Vol.12-4 spring：野村資本市場研究所）

2008 年 9 月、世界最大級の保険会社であったアメリカン・インターナショナル・グループ（AIG）は、米連邦準備制度理事会（FRB）による巨額の特別融資で、実質上米国政府の管理下に置かれることになり、その後数度にわたり融資枠の拡大等が繰り返されたが、未だに先行きが不透明な状況にある。

本稿では、保険という本業ではなんら問題の無かった AIG が、クレジット・デフォルト・スワップ（CDS）というデリバティブ取引や証券貸借取引を通じて流動性危機に陥った経緯、米国政府による救済策が何度も見直されなければならなかった様々な周辺事情や問題点等が詳しく解説されている。

また、この AIG 問題から得られた教訓や、個別の金融機関の支払不能等が、他の金融機関、他の市場、または金融システム全体に波及するという、いわゆる「システムック・リスク」を潜在的に有する金融機関に対する規制改革の直近の方向性についても紹介している。