

## 〈定期刊行物レビュー〉

# 保 険

### ○大手寡占時代に突入した損害保険マーケット～リスクの引受者から、リスクファイナンスの主なプレーヤーへ進化の道模索～（岡本 光正）

（週刊金融財政事情 2010.3.15：金融財政事情研究会）

2010年4月、我が国の損害保険業界は3つのグループで元受正味保険料の約9割のシェアを占める3メガ体制となった。

本稿では、このような寡占化は、料率自由化後、成熟した損害保険市場で規模の拡大が難しい状況下で、損害保険各社がシステム投資への負担軽減や来るべき価格競争に備えるスケール確保等のために再編という道を選んだ結果であると述べている。しかしながら、主な収益源である自動車保険や火災保険は、料率の自由化や大規模な自然災害の発生等により、かつてほど収益性は高くなっていない。また、損害保険事業の約8割を占める家計分野も、少子高齢化等によって、これまでのビジネスモデルでは、縮小均衡に陥る可能性があるとしている。

こうした中、損害保険会社が引き受けるリスクはますます巨大化・複雑化し、従来の再保険市場だけではリスク分散機能は不十分となり、最終的には資本市場でリスクをカバーすべく、保険会社のリスク仲介機能は、従来の保険金を支払う機能から、資本市場でのリスクファイナンスへ変貌する可能性があるとしている。

### ○日本の損害保険会社の信用リスク分析－収益力強化と戦略的リスク管理に注目－

（田中玲奈）（損害保険研究 2010.5：損害保険事業総合研究所）

筆者は、格付会社のスタンダード&プアーズの社員であるが、まずは、日本の損害保険業界の信用力について説明し、同社が、日本の損害保険業界の信用力の見通しを「安定的」と見ているとしている。その要因として、内部留保の積み上げによる財務基盤強化が図られてきたこと、世界的な金融危機でマイナス影響を受けた会社でも速やかに資本調達が行われたこと等により概ね適切な自己資本水準や良好な資産の質を維持していることをあげている。一方で、少子高齢化と景気低迷による国内損害保険市場の伸び悩み、巨大自然災害の発生による多額の保険金支払い等をリスクとしている。

続いて、個別企業分析を行うに際しては、まず、業界全体の見通しや課題、主なリスクを特定した上で、これをベースに個々の保険会社の信用力分析を行うことが必要であるとして、本稿では、個々の保険会社の信用力評価の前提となる損害保険業界の特徴について解説している。

具体的には、日本の損害保険業界の強み・弱みを経済環境、事業環境、財務状況、エンタープライズ・リスク・マネジメント（ERM）の観点から下記の通りとしている。

・強み：「多様化された日本の経済基盤」、「保険先進国のなかでは会社数が少な

く穏やかな競争環境」、「ショートテイル・リスク中心の保険ポートフォリオ」、「良好な自己資本基盤」

- ・弱み：「少子高齢化と慢性デフレを背景とする国内損害保険市場の成長鈍化」、「地震・台風などの巨大自然災害リスクへのエクスポージャー」、「高水準の国内株式保有」、「保険引き受けにおける収益性の低下」

次に、損害保険会社を巡る外部環境（規制・会計）の主な動向に触れている。主な動向としては、100年ぶりといわれる保険法改正や、無認可共済に対する規制、ソルベンシー・マージン比率の算出基準の見直し、国際会計基準の動向をあげている。その中で、本稿では、信用力への影響の観点から、ソルベンシー・マージン比率と国際会計基準に絞って解説している。

最後に、各社の経営戦略の成否、すなわち事業基盤強化が奏効するかは、その企業規模にかかわらず、自社のリスク許容度を認識し、リスク・リターン最適化を目指した戦略的な事業選択と資本配賦を行っているか、そうした経営意思決定を可能とするERM体制を整備し事業活動に浸透させているかが重要なポイントの一つであり、今後の各社の取組みに注目していると結んでいる。

## ○約款の平明化について－これまでの経緯と今後の方向性－（小林雅史）

（ニッセイ基礎研所報 Vol.57 Spring 2010：ニッセイ基礎研究所）

本稿は、明治時代後期に制定された「模範普通保険約款」制定以降、生保業界で行われてきた「約款の平明化」、「商品のシンプル化」、「提供方式・提供先の拡大」の3点について経緯を概説するとともに、今後の方向性についての筆者の意見が述べられている。

約款の平明化については、2005年以降の保険金不払い問題後の取組みを中心に、表形式の活用、専門用語の平易な用語への置き換え、難読漢字への振り仮名追記等、各生保会社の約款の平明化の対応の具体的方策が取り上げられている。

また、約款平明化の具体策に加え、販売実績の少ない商品・特約や、今日的に見て必要性の乏しい商品・特約を販売停止とする等の商品のシンプル化に関する取組みや、約款の文字サイズや約款冊子のサイズ拡大、約款をわかりやすく解説した「ご契約のしおり」の創設等、読みやすい約款を実現するために生保業界で行われてきた取組み等についても紹介されている。

最後に、約款平明化や商品のシンプル化については顧客ニーズを的確に反映することが不可欠であり、実現に向けた手法として、事前のヒアリングやモニタリングについても今後ますます重要となるであろうとして結んでいる。

# 銀 行

## ○金融サービス業のマーケティングの現状と展望（戸谷 圭子）

（リージョナルバンキング 第60巻第5号 2010.5.15：第二地方銀行協会）

公共料金等のクレジットカード、コンビニでの決済、ドコモケータイ送金など他業態からの新規参入者が新しい金融サービスを展開する中、既存事業者の動きは鈍い。

金融サービス業のマーケティング専門のコンサルティング会社の役員であり、大学院准教授等を務める筆者は、銀行業界が復活する要素として、金融サービスのイノベーションの実現、行員ハイパーフォーマーのスキル伝承とその再生産を挙げている。

その上で、筆者は、これらを達成するために、金融サービス・マーケティングの重要性を説明している。マーケティングとは、顧客に愛される仕組みをつくること、およびそのための科学的アプローチであり、その答えを実現するための組織の機能であると定義される。サービスのマーケティングでは、モノの場合の商品、価格、流通、販売促進の検討に加え、従業員のモチベーションなどを含め、企画、人事、営業、システム、事務、コンプライアンスなど幅広い部門の検討が必要であり、部門間の意見調整のための科学的な判断基準を作ることが重要とされる。また、スキル伝承には、無意識レベルの行動を計測するサービス科学の手法を用いて測定・記録・分析し、可視化・明文化した伝承ツールを作成する必要があることなどが説明されている。

## ○商業銀行への規制強化では、危機の再発は防げない（五味 廣文）

（週刊金融財政事情 2010.5.17：金融財政事情研究会）

本稿は、今回の金融危機の原因を分析し金融規制の在り方を講じたものである。筆者は、プライスウォーターハウスクーパース総合研究所理事長で、元金融庁長官である。

金融危機の原因は、投資銀行やファンドという非伝統的な金融分野において規制の空白が存在し規律が働いていなかったことにある。この透明性確保のために、国際的に議論がなされ正しい方向に向かっている。しかし、商業銀行に対して極めて厳しい規制が検討されていることには問題がある。商業銀行の規制のポイントはリスク管理である。リスク管理の高度化を促すための施策を論じるべきであり、リスクを取らないという議論を先行すべきではない。

商業銀行は、預貸という伝統的銀行業務を超えて、有価証券取引を含む様々なリスクを取りリターンを得ることでトータルとして経営が成り立っている。規制が行き過ぎると貸付余力を銀行から奪ってしまう。商業銀行には、セイフティー・ネットが設けられるため厳しい規制がかかるが、バーゼル自己資本比率規制以上の規制を設けると副作用の方が大きい。金融危機の原因をつくったのは商業銀行ではないので効果も薄い。

日本については、「金融の円滑化」を軸足においた監督が正しく実行されるべきである。しかし、金融機関の経営の健全性と金融の円滑化をバランスよく考えて手を打っていく習慣が必ずしも身につけていない。民間の金融機関にできることは、現在の経済状況では限界がある。そこを政府が理解して、公的な信用補完を行うことが重要である。平時に戻り公的金融の必要がなくなった時点で切っていくことが確保されれば、これを活用したらよい。また、郵政民営化については急ぎ過ぎた。一度振り出しに戻って議論することが大事であるなど、コメントしている。

### ○勘定系以外のサブシステムも共同化が本格始動（武下 毅）

（週刊金融財政事情 2010.4.19：金融財政事情研究会）

本稿は、『「システム共同化」の行方』と題する特集記事の一つとして金融財政事情誌の記者である筆者が、地銀・第二地銀のサブシステム共同化に関してまとめた記事である。地銀・第二地銀では全 105 行中の約 8 割の銀行がシステムの基幹部分である勘定系システムの共同化を実施している。利用するシステムベンダーによっていくつかの陣営に分かれてはいるが、パッケージソフトの利用や、システム共同センターを複数行で共同利用し、システムの維持コストがほぼ半減している銀行も多い。

本稿では、そうした勘定系システム以外のサブシステムにおいても共同化が始まっていることを指摘している。コールセンターシステムや営業店の次世代 IT システム（投信や保険販売の際、顧客がタッチパネルで個人情報を入力したり、印鑑の代わりに指静脈認証を利用するなど）を共同化する取組みが盛んになっている。こうした動きは同一システムベンダーのユーザーである銀行間で IT 投資コスト削減を目的に、時期や目的が合致しそれぞれのメリットがある場合に共同開発されている。

共同化によって手薄になる IT 人材育成・IT 企画力低下に対しても他行と連携して強化する動きもあり、費用対効果の高い IT 投資を進めることを筆者は指摘している。

# 証 券

## ○米国リテール証券アドバイザーの多様化と LPL の成長戦略（服部 孝洋）

（資本市場クォーターリー 2010 Spring：野村資本市場研究所）

本稿では、近年、米国のリテール証券業界において、独立系証券会社や個人向け投資顧問業者などの独立系チャンネルのプレゼンスが拡大してきたことについて紹介している。独立系販売チャンネルは、常雇の従業員ではない営業担当者（ファイナンシャル・アドバイザー）が金融商品を販売する業態である。

筆者は、独立系チャンネルのプレゼンス拡大をデータで示した後、この背景として、①リテール証券ビジネスの本質が、投資商品の販売からファイナンシャル・アドバイスの提供へとシフトしていること、②投資商品・サービスにおける専門化・製販分離の進展により、中小金融機関・独立系であっても、大手金融グループと遜色のない商品・サービスを提供することが可能になりつつあること、③2000年代の米国金融業界における不祥事、金融危機の発生などによって、顧客の大手金融機関に対する信頼感が揺らいだことをあげている。

さらに本稿では、金融危機に伴い多くの金融機関が収益を悪化させる中で、比較的安定した収益を維持している独立系のリテール証券会社である LPL ファイナンシャル（以下「LPL」）の成長戦略を紹介している。

LPL は、営業担当者をいわば「顧客」とみなし、彼らにとってより使い勝手が良いサービスの提供に努めた。例えば LPL は、1997年にブランチネットと呼ばれるウェブ・ベースの統合管理システムを導入した。LPL の営業担当者は、このシステムを通じて顧客の管理、トレーディングなど、証券ビジネスに関わる業務の大部分を自宅のパソコンからでも行うことができるようになり、従来の業務にかかっていた時間が短縮され、顧客とのコミュニケーションにより多くの時間を割くことが可能になった。LPL はこのような戦略により、10,000名を超える営業担当者をひきつけることが可能になったとしている。

## ○新規公開株式の売出価格決定方式を考える（福田 徹）

（証券経済研究 2010.3（第 69 号）：日本証券経済研究所）

新規公開株式に対する売出価格は、企業の真の価格を十分に反映させることが非常に困難であり、世界各国で 30年に亘りその決定方式は変更を繰り返されてきた。本稿では、はじめに売出価格決定方式の種類とその内容を紹介した上で、世界各国における新規公開株式の売出価格の決定方式、そして現在の潮流について、背景を踏まえ解説している。

世界各国における売出価格決定方式は、「固定価格方式」から「固定価格方式と入札方式の併用」を経て、1990年代以降「ブックビルディング方式」へとその主流が移

っていったが、この流れは奇しくも日本においても同様であった。

ブックビルディング方式が主流となった理由として、①新たな売価格決定方式として利用され始めた入札方式には落札価格を割高にするという欠陥があり十分に機能しなかったこと、②ブックビルディング方式は引受手数料と投資家への配分に関する裁量度合いの面から引受証券会社に好まれたこと、の2つが考えられるが、これには売価格決定方式を選択する上で引受証券会社は発行体に対して強制力を殆ど持たない、として疑問視する声もある。

最後に筆者は、日本においてアンダープライシング(初値が売価格を平均的に上回ること)が世界各国より高水準である一因にブックビルディング方式があるとして、日本で個人投資家が主体である点を考慮しながらアンダープライシングの問題に対処すべき、と結んでいる。

(注)「固定価格方式」

何らかの方法で証券の売価格を決定した後で投資家への勧誘を行う方式

「入札方式」

その証券を落札した投資家が入札時に自ら提示した価格、もしくはある定められた価格で購入する方式

「ブックビルディング方式」

その証券に対する投資家の評価に関する情報を収集した上で発行体と引受証券会社が協議して売価格と配分を決定する方式