

## Ⅱ. パネル・ディスカッション





○司会者（中村） それでは、予定の時間を過ぎておりますので、そろそろ始めさせていただきたいと思います。

パネル・ディスカッションの司会は、私、中村が務めまして、パネル・ディスカッションは本日の講演者と司会を務めました中出教授で行います。

最初に、中出教授に本日ずっと司会をしていただきましたので、最初に中出教授から本日の全体的な講演に対するコメントをいただければと思います。よろしくお願ひします。



中出氏

○中出 中出です。先生方の説明に対してコメントなどというのは少し恐れ多いのですが、私自身感じた点などを少しお話をして、次のディスカッションに結びついていったらありがたいと思います。

まず最初に、Khang, Ho 先生からの韓国のお話でしたが、私自身、本日のプレゼンテーションを聞きまして、内容の非常に濃い、そして深い研究の上にこういうものがあるのだと思いました。また、国際的な情勢を認識していろいろされているということが非常に伝わってきました。また、問題意識として非常に共有する部分が多いので、今後、日韓がいろいろな形で連携して、研究や教育を高めていくことが重要であると痛感いたしました。

個別の点はいろいろございますが、特に私も関心を持っているテーマとしては、韓国でも非常にグローバル化が進んでいることです。本日は、その点について詳しくはお話ございませんでしたが、M&A もそうですし、資産運用の中でも外債の分野なども増えているのではないかと思います。

まさに日本も損保、それから最近では第一生命の話なども出ていますが、事業が非常に国際的に展開して、そして保有する資産についても非常にグローバル化しています。こういうグローバル競争の中で新しい問題が出てきて、韓国ではどういふことを特に重視して、具体的には何をしようとしているのか、規制をかけようとするのか、あるいはどういふ手法でモニタリングしているのかという点は、わが国にとっても非常に関心があるところです。

それから、二番目、森平先生の話ですが、実例に基づいて詳しくお話をいただきましたが、私も先生の話聞く中で、こういう CAT Bonds にしろ、いろいろなデリバティブ、日本では一時期、デリバティブが盛り上がったときもありましたが、結局、金融商品取引法の後に戻すほみになってしまって、企業保険とか企業のリスクをとっていくファイナンシャルマーケットがやはりニューヨークとか、ロンドンとか、そしてバミューダ、こういうところにどんどん流れてしまう状況があるように思います。

日本は、資本はいろいろ提供するし、あるわけですが、結局、日本の市場自身が大きくなっていかないというのか、せっかく日本にお金もあって、プレイヤーもいるのに、いろいろなものが

ここで育たないで、ほかの国のスキームにいつてしまう。これは、もちろん日本のリスクを外に出すということも大切なわけですが、日本にもほかの国のいろいろなリスクがくることによって、日本、あるいは東京を市場の中心にして活性化し、こういう CAT Bonds などにもさらに活発にすることができないのかということを感じながらお話を聞きました。

これは、金融商品取引法の問題だけではなくて、金融庁の考え方、あるいはそういったリスクをとっていく投資についての日本の投資家の姿勢とかいろいろあるでしょうし、宣伝などもあると思いますが、このあたりをどうやって整備していくのか。これは東京の発展にとっても極めて重要で、また研究分野としても今後重要と痛感したところです。

それから、三番目に栗山先生のお話ですが、実は、このテーマではすでに何回かほかの研究会などでもディスカッションしたりしまして、いろいろな条文についての解釈問題とかいろいろなことを業界の方、学者の方を交えてやっておりました。しかしながら、その中では条文の些細なところについての議論に目がいつていまして、本日のお話の中では歴史的なコンテキストの中から捉えていて、実に革命的なことが生じようとしていて大変なことであると目からうろこが落ちるような感じで理解しました。

これは、本当に募集秩序の中の明治以来の最大の革命的な内容で、ある面では欧米の方向性に進むということなのかもしれないのですが、一方では消費者の自己責任も求められるでしょうし、当然ながら代理店はプロとして自立を本当の意味でしなくてはいけない時代がくる。その点では、保険市場がこれまでと違って、本当の意味でのプロの市場になっていなくてはならない。そのための大きな段階にきたのだと思いました。

そこで問題は、そういった覚悟を持って業界の代理店や保険会社が危機感を持って、この問題を捉えているのかどうか。まだ二年ぐらい時間はあると思いますが、本当に準備をしていけるのか。そのためには意識改革ということも非常に大切だと思いますので、今後、そのあたりに力を入れていく必要があるのだという感じがいたしました。

それから、最後に李先生のお話を聞きながら、ERM の本質について、李先生は最初におっしゃいましたが、本当は統合しなくてはならないのだけれども、結局それは難しいですということがございました。これは、まさに実務をやってもそうですし、一旦は数字にしたところで、本当にその数字できちんとした管理ができるのかどうかというのがありますし、定性的なリスクを計量化したところで、本当にそれでいいのかというものがあると思います。

本日、李先生からいろいろなフレームワークについて提示がございましたが、わが国はお上から示されたフレームワークを使って、とりあえずそれに適合するような作業を進めるように思いますので、その結果、事務処理は非常に肥大化して、形式的な仕事が増えていく可能性があるように感じます。なかなかリスクを取らないで、やはりやるべきことはやらなくてはと真面目にやりますので、段々規制自身がひとり歩きして、本当の意味での ERM にならないという可能性がないかどうかを常に考えていかなくてはならないと思います。

また、ERM といったときには、巨大リスクを扱っているような会社から均質的なリスクを扱う会社までいろいろございますので、会社によって異なるリスク認識があってしかるべきですから、そういった個別性をもとに、経営が本当の意味での実質を考えていくような仕組みを構築することが重要で、その多様性をふまえて評価し、またディスカッションしていくとなると、行政のほうもそれなりの高い専門性が必要ですし、企業もそれに応じてきちんと説明できるようなことが必要なのだろうと思います。

ERM 規制は本来、法的、あるいは業法の枠組みみたいな話ではなくて、一つのツールであって、それをいかに生きたものとして使っていくかが重要です。ただ、それをやるためには、それができる人材も必要ですし、それをチェックする人間の能力も問われます。そのようなことを感じながら本日のお話を聞いたところです。

以上、私の個人的な感想になってしまいましたが、ご報告それぞれがとても勉強になったと思いました。どうもありがとうございました。

○**司会者** 中出先生、どうもありがとうございます。非常によくまとめてくださいます、司会として助かります。

本日はフロアのご出席の方から質問用紙を合計で五通いただいております、これをご紹介します、パネリストの皆様にご回答をいただく形でパネル・ディスカッションを進めていきたいと思っております。

先ほど司会の中出教授から説明がありましたように、ご質問された方のご所属やお名前は伏せまして、ご質問内容だけ紹介させていただいて、ご希望の講演者に質問を振ることにしたいと思います。

まず最初は、森平先生と李先生に対する質問が三つありまして、最初にご紹介しますので、お答えいただければと思います。

第一は、これまで規制の対応が遅れていますが、今後の規制、具体的にはソルベンシー II 等はスムーズに進むでしょうか、というご質問です。これは特に李先生に対するものでしょうか。

第二は、言及された各種の規制は、将来の金融危機を回避することができるでしょうか、金融危機回避の役割を果たしますかという質問です。

第三が、規制を有効にするためにどのような対応を行っていく必要があるでしょうか、というご質問です。

お答えになれるところから回答をいただければと思います。では、森平先生からお願いします。

○**森平** 簡単に申し上げたいと思います。よく学生さんからもそういうことをいわれるのですけれども、試験の成績が「C」で合格だから卒業できる、だからすべていいのかというと、そうはいかないのだと思うのです。規制も最



森平氏

低限を要求しているわけで、たとえば最低限の確率、1%とか0.1%の確率で生じる確率、つまり今年と同じ状態があたかも百年、あるいは千年続いたときに一回は国つまり国民に迷惑を与える事態はしょうがないけれども、それ以外のときには会社が自分で始末をつける、つまり破綻に備え自分で用意したお金である資本金（キャピタル）やいろいろな準備金を用意しなければいけないことを規制は要求しているわけです。百年に一回あるいは千年に一回生じるリスクに対応できない、厳しすぎるというのは、ちょっと問題ではないでしょうか。実は、リーマンショックは、百年に一回、千年に一回というリスクだったはずなのですが、銀行のBIS II規制の設定後十年足らずで起きたわけです。先ほどの話でふれましたが、大災害が起きる確率を1%と見積もっても、その確率そのものが不確実なのです。そういう意味でも、規制を満たしていればすべてOK、万全だということではないのだろうと思うのです。

最近ですと、ドイツ銀行がサブプライム危機前に十分に規制を上回るような資本を持っていたのだけれども、サブプライム危機以降になりますとそれで十分でなかったということがわかったと。ですから、現在の状況では、規制当局が要求する以上の十分な資本を内部リスク管理モデルにもとづき準備することをホームページであきらかにしています。これが本当のリスク管理であり、株主からの責任に応えるのだということをおっしゃいました。

ですから、直接の答えになっていないかもしれませんが、リスク管理というのはよくいわれるように、最低限を要求してあるわけで、それを満たしたからといって、企業のさまざまなステークホルダーに対する責任をすべて満たしているということにはならない。学校の成績でいえばCでパスしたということです。本当にいい銀行、いい保険会社であれば、少なくともB+とかAの成績でいかないといけないのだろうと。そういう意味では、もっとリスク管理に関する観点といますか、フィロソフィーを変えなければいけないのだろうと思います。

○**司会者** 森平先生、誠にありがとうございます。非常によくわかりました。李先生、いかがですか。

○**李** ありがとうございます。森平先生がよく答えていただいたので、私からつけ加えることはそれほどないと思います。

まず、規制は監督当局が行うもので、どうしても全社一律であるという考え方をわれわれは持つのですが、そうすると、先ほども申し上げたように、政策をつくと対策を保険会社がつくるという関係になりかねないというところもあります。

一方、EUのソルベンシーIIを見ますと、ORSA、すなわちリスクとソルベンシーの自己評価制度は規制を個別化させる機能を持っているのではないかと思うのです。そもそも各社が持っているリスクも異なれば、リスクの性質も異なります。つまり、各社が持つリスクそのものが個別性があるというのがいろいろなところでいわれます。リスクの種類によってもリスクは個別性があり、リスクマネジメントの手段にも個別性があるというのはいろいろなところでいわれるのですが、保険会社のリスクマネジメント規制だけでは一律になっています。ORSAは、私にとって

は非常に新鮮な部分といたしますか、新しいコンセプトのようには見えませんでした。

そして、二番目に書いてある、規制をすれば将来の金融危機を回避することができるでしょうかという質問がござりますが、これはよくわからないのです。計量化のときにもいわれている問題で、VaR の場合 99.5% であり、最悪の何%かは無視して、残りで最悪の場合を探していくわけですが、そのときにどうして捨てるのかというところの説明で、たとえば農夫は、農薬をまいて害虫を予防したりするのですが、惑星と地球が衝突して農作物がだめになる極端なリスクは考えていないのではないかとということです。そういう対策は、そもそもつくっていないのではないかとということです。同じ理由で、保険会社に限らず、各社のリスクマネジメントにおいても、本当に本当の最悪のケースは無視するというのであれば、金融危機はそこに当たるのではないかと思うのです。つまり、ERM では前提としていないのではないかとということです。



李氏

計量的な手法を精緻化させていっても、最悪の場合は各社の ERM では無理ではないかということです。これは、国レベルで何とかするとか、別の制度でアプローチすべきであり、ERM に何でも頼るべきではないと思います。

同じ脈絡で ERM の定義をずっと読んでいきますと、ERM というのは損失を完全に防ぐというものではなくて、一定の保証を提供するものだということです。ある程度は保証しますが、本当の最悪の場合は保証しませんという裏返しの解釈になるわけですが、そういうのが書いてあるわけです。だから、こういう最悪の場合までを ERM に頼るべきではないと思います。

以上です。

○司会者 ありがとうございます。

次は、再び李先生へのご質問で、李先生の講演の最後の論点で、リスクコントロールとリスクファイナンスを話されました。その前提としてのリスクカルチャーについて、リスクコントロール、リスクファイナンスとの関連をお聞かせくださいという質問ですが、いかがでしょうか。

○李 質問の趣旨をよく理解しておりませんが、リスクコントロールとリスクファイナンスは、それぞれ独立している手段であります。実際、リスクマネジメントするときはセットで行うものです。

一般論としまして、火災に対するリスクマネジメントを考えてみても、スプリンクラーを設置する、これはリスクコントロールであります。それでも失敗して、結局停電になったりして火災になる場合があるわけです。そうすると、火災保険でカバーする、これはリスクファイナンスです。

リスクコントロールをやったから、リスクファイナンスをやらないという考え方ではリスクマ

ネジメントにならないわけです。にもかかわらず、われわれ、ソルベンシー中心のERMといったときには、どこか抜けたところがあって、リスクコントロールがありません。金融マニュアルで統合的リスク管理体制をチェックするとかありますが、それがどれだけ体系的で効果が検証されているものかという、それはよくわからないわけです。頼るのは計量的であり、VaRで計算したリスクに基づいて計量化されたリスク、そしてリスクに見合うだけのソルベンシーがあるかどうか、つまりお金を用意してあるかどうかの問題です。言い換えると、リスクファイナンスの問題に集中していくというのが今の規制としての方向性で、そこを考えるべきではないのかということは個人的な意見として申し上げます。

以上です。

○**司会者** 今のご回答がご質問の方の質問の趣旨に合っているかどうかわかりませんが、今のお答えでご満足いただきたいと思います。

次に、三人目の質問者の質問がかなり多岐にわたっております。時間の関係もありますので、こちらで適宜整理させていただいて、質問をパネリストに問うてみたいと思います。

まず、森平先生に対するご質問で、タイの洪水の際に日本の損害保険の集積リスクが顕在化しましたが、日本の損害保険の集積リスクに対する体制整備は十分なのかというご質問です。森平先生、いかがでしょうか。

○**森平** 損害保険の場合は、何か新しいリスクが顕在化してしまったと思っても、次に価格を上げれば何とかなるわけで、銀行とか生命保険会社の逆ざや問題に比べると楽かとは思うのです。また、新しいリスクが生じれば、それに対する保険需要は確実に増えるわけで、リスクはむしろ保険会社にとってはチャンスなわけです。しかし、地震保険についてほかの研究者の人たちと共同研究をやっていますけれども、若い研究者がいうには、最近、「日本の地震学者は自信がなくなった」といっていました。いつでも東海・東南海・南海地震などの大地震は起きるのだとなったとき、保険会社はどのように考えたらいいのだろうかという問題があります。

言い換えれば、技術的になりますが、自然災害リスクが起きる確率が、従来は「極値分布」に従っていたのから、今は「一様分布」になってしまったという難しい問題があると思います。ですから、たとえば日本のいくつかの保険会社は、新しい体制を組んで自然大災害リスクを見ているようにしていますし、逆にいえば、それは保険会社や日本以外の再保険会社にとってはチャンスだと思います。日本だけでは十分に吸収できないリスクを世界の巨大再保険会社が引き受けるのだという考え方もあると思います。また、日本以外で生じる新しいリスクや再保険を引き受けることも、保険会社の社会的責任でもあり、新しいビジネスチャンスだと思います。直接の答えになっていないかもしれませんが、日本の保険会社は、努力はしているのではないかと思います。決して手をこまねいているということではないと思います。

○**司会者** それは、発展途上ということで、徐々に備えていくという趣旨でしょう。

○**森平** この問題は、別に日本の損害保険会社だけではなくて、世界のほかの損害保険会社も



同様だと思います。

○司会者 ありがとうございます。次は栗山先生に対する質問として、四点お聞きしたいと思います。

まず最初は、質問者のいわれる FSA というのは金融庁の意味だと思いますが、FSA は VaR を 95%としているところ、会社によっては 99.95% の VaR を採用しているものがあります。将来、FSA が VaR を上げる可能性はありますかというご質問です。

第二は、実務的な問題として、グローバル市場で見て、日本の保険会社の評価は低いと思われるが、栗山先生として、この点についてはどうお考えですか、というご質問です。特に株式市場においてという括弧書きがあります。

第三は、代理店手数料は自由化されているとはいうけれども、依然として高いので、将来、代理店手数料の競争が起きる可能性はありますかというご質問です。

第四は、日本の保険会社の資産運用リターンは低く、リスクをとっていないように感じられますが、栗山先生はこの点についてどういうお考えですか、というご質問です。お答えになれる範囲で結構ですので、お答えいただければと思います。よろしくお願いします。

○栗山 いろいろと分野をまたがって問いかけていただいているのですが、最初に金融庁が VaR95%についてこれからどうするのだろうということ、これは金融庁に聞いていただくしかわからないということはあると思います。しかし、一般論としていえば、先ほどソルベンシー・マージン規制について破綻時にすべて 200%を超える、しかも 1000%を超えている大成火災のような例もあったと。そのようなケースについて見直しが行われるという話がありましたが、当然のことながら 95%で VaR に問題があるというときには、金融庁としても見直しに入るのだろうと思います。

ただし、今現在は 95%が金融庁のレベルでありながら、それを超えて保険会社が独自に設定しているケースが大手中心に結構あります。そのようなものが実態としてあるときにどうなるのだろうかということです。今、金融庁の新しい検査方法として水平的レビューといういくつかの保険会社に同時に入って、ベストプラクティスをベースに、平たくいえばよりよいものに変えていこうという検査手法が取られていますけれども、そのような中で事実上、99.5%にもっていくという方向に動いていくということはあるのかと思います。

二つ目のグローバル市場を見て、日本の保険会社の評価が低い。この点についてどう考えるかということですが、歴史を遡って考えれば、保険というのは極めてローカルなマーケットをベースに動いていて、それはなぜかという、たとえば火災保険でも自動車保険でもそれぞれの国や地域によってリスクが全然違うからです。



栗山氏

しかしながら、世界全体が経済的にグローバル化の道をたどる中で、次第に国境を越えた保険会社の経営というものが出てくる。それに伴って、本日お話に出ていましたような IAIS（保険監督者国際機構）といった世界的な保険監督についての近似化、調和化の動きもまた起こっているわけです。そのようなグローバル化の流れの中で、保険会社に対する評価基準も変化しており、単に一国の中で一つの業種として優良なパフォーマンスを持っていても、それだけでは評価されない時代になってきた。

そういうときに、たとえばアリアンツであるとか、アクサであるとか、AIG などもそうだけれども、グローバルに損保ならば損保マーケットで展開していく。一国のマーケットを超えて、より広くグローバルに展開していくということがある。また、事業領域について、もともとの出発点であった損保だの生保だのということを超えて、金融、保険の全体的な融合の中で、より広い事業領域に展開していく。そうしたことを通じて、グローバルな会社の評価が決まっていく時代になっていると思います。

そうしたグローバルなマーケット展開、元々の事業領域を超えた事業展開の両方において、日本はこれまで少し保守的傾向にあったということは事実なのだろうと思います。そして、それがご質問者の趣旨である日本の保険会社の評価の低さという印象につながっているのではないかと思います。

ただし、今現在で考えたときに、確かに営業利益がでない、フローのところでの間、日本の保険会社、特に損保を中心に非常に苦労しているという事実はありますけれども、ストックまで含めて考えれば、日本の保険会社の客観的な意味での位置づけは決して低い評価ではないのではないかと私は考えています。また、足下での動きを見れば、グローバル展開を中心に日本の保険会社の活発な動きが見られることも事実なのではないでしょうか。

次に、代理店手数料の自由化は行われているが、依然として手数料は高いということでありませけれども、少なくとも水準として日本の代理店手数料が高いというのは事実だと思います。場合によっては、20%近いような手数料率の保険もあるわけですし、たとえば韓国などと比べても、日本の代理店手数料の高さは、実は絶対値としては相対的に高い水準になっています。

ただ、それぞれ各国何が手数料の水準として正しいかという絶対的な基準はないわけでありまして、本日私がお話ししましたような過去の長い歴史も関係していると思います。つまり、歴史的な変遷を経て、今現在の数値がある。そして、この数値をベースに、代理店が生き残っていけるといいますか、もうちょっと平たくいえば生活していけるような水準になっている。社会的に見て、とんでもない大儲けをしているというわけではないという水準になっているといえると思うのです。

ただ、一ついえることは、日本において損保の場合、代理店の数は諸外国に比べて圧倒的に多いということです。圧倒的に数が多いということは、恐らくそこにおける生産性に何らかの問題があると推定できるのではないかと。そうすると、これから先、代理店の数がもっと集約され、そ

の内部において生産性が高まり、それに伴って代理店手数料がより低いものに設定されても、代理店として生活できる、経営ができる環境になり、そして最終的に消費者が負担する保険料がその分安くなるという効果が生まれる。また、保険会社としても、今のような営業利益ベースの赤字から脱することができるという状態になっていくということはあるのかもしれませんが。

いずれにしても、保険会社に入ってくる保険料というのは、保険金という形で契約者に還元するか、保険会社が社費という形で使うか、代理店に手数料として分配するか、この三つしか行きどころがないわけですが、その三つの中で考えたときに、代理店手数料への配分が相対的に多いと感じられる面があるのかもしれませんが。

次の質問です。日本の保険会社の資産運用リターンは低く、リスクを取っていないように感じられるが、これはどうかということです。日本の保険会社の資産運用については、旧保険業法の施行規則 19 条で資産運用に関する厳格な規制があって、ポートフォリオ規制と呼んでいたわけですが、非常に厳格に規制されていました。それが金融ビッグバン時の保険の自由化によって相当程度緩和された。またそれに呼応する形でたとえば保険会社が外部にアドバイスを求めたとき、それに対してより高度なアドバイスが得られるようになったということも含めて、日本の保険会社の資産運用というのは、今、ご指摘になったような未成熟な状態ではないといっていると思っています。

ただし、一つ問題があるとするならば、日本の保険会社が引き続き政策株式を保有しているということであります。政策株式の保有というのは、ある企業の株を持つ、そしてその企業の株を持っているということに基づいて、その企業の生命保険や損害保険を頂戴するというものです。保険獲得のために株を政策的に持たざるを得ない。これを政策株式と呼んでいるわけです。

株式というのは、いうまでもなく極めてリスクの高い資産であるということで、さまざまな株価の変動に伴い、保険会社として極めてパフォーマンスの悪い状態をつくり出してきたという事実がこれまで何度もあったと思います。

政策株式の問題については、先ほどもお話がありましたが、できるだけ早く解消しなければならない、保険会社にとっての資産運用上の非常に大きな課題なのだろうと思います。

○**司会者** 詳細なご回答をいただき、誠にありがとうございます。最後の政策株式の問題は、最近、スチュワードシップコードとあって、受益者のために保険会社等の機関投資家が資産運用の一環として、株主としての権利行使を積極的に行うことが求められ、それが中長期的に企業の発展を支えるといわれていますが、そういう点からするとやや時代錯誤的な投資をしている。まだそれが残っているということですか。

○**栗山** たとえば韓国でいいますと、ポートフォリオのほとんどが債券で構成されており、株式は項目としても出てきていないぐらいです。そうであるならば、株式に関して、スチュワードシップコードがそもそも要るのかという問題さえあります。ただし、日本の現状を考えますと、スチュワードシップコードに基づき、保険会社が機関投資家としての責任を果たすことがこれか

ら先、重要になるのではないかと思います。

○司会者 ありがとうございました。

次は、QIS 5によって保険会社の経営は変わるかというご質問です。李先生、この点はいかがでしょう。

○李 これも正確なポイントがつかめないところがあるのですけれども、恐らく EU のソルベンシー II が実施に先立っていろいろアンケート調査を行ったのですが、そのことだろうと思います。すなわちソルベンシー II が保険会社の経営を変えるのかという質問だと理解いたします。

それが日本に直ちに導入できるか、あるいはされるかはよくわかりません。政策当局者が決めることであります。しかしながら、その考え方によれば、保険会社の経営は変わるのではないかと思います。相当厳しい計量的な手法も用いていますし、さらに定性的な部門でもいろいろ手を加えています。

先ほど申し上げた ORSA の問題は、ソルベンシー、あるいはリスクに関する自己申告制度といえるものなのですが、それはアメリカの NAIC でもガイダンスをつくっていますし、いろいろなところで作っているのです、日本でも導入を検討すべきとソルベンシーマージンの検討委員会がいていますので、恐らく、導入されるのかと予測いたします。

そして、導入されると、先ほど申し上げたように、これまではほとんど計量的な部門に頼って、計量的に計算して、それを積算すると、統合的なリスクマネジメント、すなわち ERM になるのだということでした。その分、余分な資本、つまりソルベンシーを準備すれば、それで統合的なリスクマネジメントだという理解が主にあったと思うのです。

それだけではなくて、定性的な部門が加わり、さらにはリスクマネジメントにおいても自己評価があるわけですから、それぞれの個別性を持つようになるのではないかと思います。政府が一律的にこのレベルで要請しているから、わが社はこのレベルでリスクマネジメントすればいいのだということではなくて、リスクレベルが高いところ、リスクアペタイトが大きいところであれば、攻撃的な経営をしていいわけですが、もっと高いレベルのリスクマネジメントを自社で用意すべきだと経営行動は変わっていくのだろうと思うのです。十分変わる可能性があると考えております。

○司会者 ある程度保守的に変わっていくという理解でよろしいですか。

○李 各社、リスクの大きさに合わせるという行動があらわれるということです。今までは規制そのものが画一的ですので、それに合わせてメニューがあるにしても、おおむね画一的といえるので、その規制のレベルに各社のリスクマネジメントのレベルを合わせてきたというのが、本当の自己評価に基づいたリスクレベルにリスクマネジメントの水準を合わせようとするとな変わっていくのではないかと思います。

○司会者 かなり高度な経営を求めるとのことですね。

○李 そのとおりでございます。

○司会者 時間の関係で、三番目の方の質問はすべてご紹介できず、ここで次の質問に移らせていただきます。韓国のKhang先生に対する質問です。まず、Khang先生の説明された最近の韓国における保険会社の市場を囲む環境変化、それから変化によるインパクトに関する分析と考察は非常に興味深いものがあります。



Khang 氏

そこで、韓国の保険会社としては、将来、韓国の社会に起こるかもしれない変化として、どのようなことを想定しているのでしょうか。これが一つ目の質問です。

第二は、少々デリケートな質問かもしれませんが、北朝鮮との統一後に起こる社会の変化を想定した保険会社の取り組みなどについての研究は行われているのでしょうか。もしそうであるならば、これまでどのようなことがわかっているのでしょうか、というご質問です。これはかなりデリケートな質問ですので、お答えいただけないのであれば、最初の質問だけで結構です。よろしく願いいたします。

○Khang それでは、まず韓国の保険産業に対してご関心を持っていただきまして、ありがとうございます。

南北統一後、韓国の保険産業のあり方、私はそれほどセンシティブではないと思いますので、その質問に対してまず答えたいと思います。

ご存じのように、保険産業の成長というものは、所得と産業によってなされるものであると思います。南北統一がなされた後にも、短期的には大きな変化はないと思います。ただ、生命保険の場合では、長期的に見まして、韓国が5,000万人、また北朝鮮が今現在2,500万人の人口があります。ですので、全体の人口が7,000ないし8,000万人に増えてしまうと、市場が安定化する可能性があると思います。ですので、生命保険におきましては、一つのチャンスになるかもしれません。

また、韓国の産業ですが、生産設備が多く海外に移転されています。日本と同じような状況であると思います。ただ、統一されますと、多くの生産設備がアメリカで起こっている状況と同じように、韓国にUターンする可能性があると思います。そういった意味では、損保市場もまた安定するのではないかと私は期待しています。まず、二番目のご質問に対する答えになりましたでしょうか。

また、一番目の質問に対しましては、先ほどのプレゼンテーションの中ですすでにご説明申し上げましたけれども、最も重要なことは高齢化であると思います。韓国における高齢化は、高齢化社会から高齢社会へと移行するのに十八年かかるということであります。日本も、非常に速いスピードのところでありますけれども、二十四年かかったそうです。ドイツも四十年かかったそうです。高齢社会から超高齢社会はもっと加速化しまして、八年かかるそうです。ですので、韓国

は最も早いスピードで高齢社会になっておりますので、それが最も重要なファクターになると思います。もちろん、そこから機会をつかむことも可能であると思います。たとえば健康に関する商品、または年金商品といった保険市場はさらに拡大していくと思います。それによりまして、資産運用というリスクもまた抱えなければなりません。

また、先ほど規制強化についておっしゃいましたが、韓国は日本とは違いまして、IASB で決めているものをすべて受け入れなければならない国であります。つまり、選択権がありません。2018年、2019年になりますと、時価評価をしなければなりません。生命保険だけで資本減少が40兆ウォンに達するといわれています。生命保険だけで利益が3兆5,000億ウォンございますので、どれだけの規模であるかということは皆様もご理解いただけたと思います。こういったすべての困難を切り開かなければなりません。これが韓国の保険会社の将来であります。

また、日本もすでに経験済みのことであると思いますが、結局は保険会社の財務健全性を維持しまして、保険事故が発生した際に、保険契約者に対して約束したとおりの保険金を必ず支払わなければならない。それが本当の意味での消費者保護であると思います。そうしますと、今すでに強化されています環境、政策当局と保険会社が力を合わせまして、どのようにすればこれ乗り越えることができるのか、膝を交えて考えなければなりません。

一方で、それを考えるだけでは、こういった問題を解決することはできないと私は常々話をしています。その中で、私は日本の事例を挙げたりしております。監督当局と保険会社が力を合わせなければならないということを申し上げたいと思います。

また、最後のことでございますけれども、環境変化の中で先ほど申し上げなかったものがあるのですが、基本的な保険需要というものはすでに飽和状態に達しているということでもあります。飽和状態にあるということは、つまり新成長エンジンを探さなければならないということでもあります。保険会社がこれまでの三十年間、アンダーライティングでなしてきた技術がありますので、新興国への進出、海外進出を果たした際に成功できるのではないかとということでもあります。日本ではそうではありませんが、韓国の場合はこれまでの三十年間、所得が低い国から始めまして、今は相当に所得の高い国にまで発展していますので、つまり韓国の保険会社は所得レベルでその国を判断することができる能力があります。ですので、海外に進出した際には、それだけの可能性が高く、また競争力があると思います。ですので、これが一つの突破口になれるのではないかと思いました。

以上でございます。

○**司会者** Khang先生、大変わかりやすくご説明くださりまして、ありがとうございました。よくわかりました。

もう一つご質問がございまして、これは私への質問です。先ほどの保険監督者国際機構ですとか金融庁のレギュレーションで、ERMの中でリスク選好が重要な役割を持つとされている。経営戦略をリスクの観点から整理、レビューするために、リスク選好を提起するということでしょ

うか、それとも、より積極的な意味があるのでしょうかというご質問です。これはむしろ李先生に答えていただいたほうがいいのかもかもしれませんが、法律家としての立場で回答します。法的には、リスクマネジメントは役員の善管注意義務の問題ともいわれていますが、弁護士の方々と一緒に『リスクマネジメント実務の法律相談』という本を出して、現場の方々と話していると、リスクマネジメントが非常に積極的な意味合いを持っていることがわかり、法律家としてもそういう位置づけをしているところがございます。

そういう観点からすると、一般論としては非常に積極的な意味があると思うのですが、少なくとも金融庁の先般公表した監督指針をみるかぎりには、将来の財務健全性の確保と収益性の改善を図ることを目的に掲げて、そういう観点から ERM を実施していくということですから、恐らくこのご質問の方がご指摘しておられるように、リスクの観点から経営戦略というものを整理、レビューして、それで先ほど Khang 先生もおっしゃったように、最終的に保険契約者、あるいは保険金受取人、被保険者に対して、保険給付をきちんと行えるようにするかどうかというところに最終的な目標が向けられるのではないかと思います。

もちろん、一方では戦略的な意味があって、積極的に重要性を持っていると思うのですが、基本的な軸足はリスク管理にあるのではないかと考えております。

以上が本日いただいている質問でありますけれども、今の点について、たとえば中出先生は、どうお考えでしょうか。同じですね。

なお、三番目のご質問者のご質問が多岐にわたっていて、先ほどは全部ご紹介できなかったのですが、ちょっと時間があるのでもう一つご紹介したいと思います。本日の話の内容とは必ずしも関係はないのかと思いますが、十一個の質問をいただいている、そのうちの最後のところで生命保険会社の株式会社化ということを挙げておられ、これをどう考えますかというご質問です。括弧して、契約者と株主の利益相反というポイントを挙げておられます。

利益相反はある意味でリスクの問題でもあります。私の個人的な感想をいえば、確かに利益相反の問題はあるものの、株式会社化することで財務健全化を図り、そのことを通じて契約者に対して報いることが可能となり、その意味では株主と保険契約者の利益の一致はあるのかと思います。

ただし、株主に対する配当とか短期で株式のリターンを求めてくる投資家が保険会社の株式を買った場合、それに対する要望に応えるために、配当のほうに多くの会社資産を回すということになりますと、そこで利益相反が顕在化する可能性があるため、そういう意味ではリスクがあると思いますが、基本的な方向性としては、保険相互会社の株式会社化は、私はあり得る方向だと思っております。

以上が本日のご質問でありまして、本日 17 時までが予



中村氏

定の時間だったのを、こちらの不手際もございまして15分も超過してしまいました。時間もちょうど頃合いでございますので、このあたりで本日のパネルディスカッションは終了させていただきたいと思えます。お忙しい中、また雨も降りそうな中、最後までおつき合いいただきまして、誠にありがとうございました。皆様のおかげで最後まで有意義に討論ができたと考えております。

最後に、本日のパネリストに拍手をいただければ幸いです。ありがとうございました。

○**司会者（久保所長補佐）** それでは、これにて第二十二回産研アカデミック・フォーラムを終了させていただきます。

いくつかご案内いたしますけれども、イヤホンは出口で回収しておりますので、返却をお願いします。それと、この建物の三階で参加無料の懇親会がございます。軽食、飲み物の用意をしておりますので、どなたでもご参加ください。講師の先生方も参加されますので、まだ質問し足りない方はぜひご参加ください。会場を出て真ん中のエレベーターを利用してください。それと、アンケート用紙の提出をお願いいたします。

それでは、以上です。長い間ありがとうございました。



司会者：久保所長補佐