

# インシュアランス・ バナナ・スキン

## 2017

保険業界が直面するリスクに  
かかるCSFIのサーベイ





Centre for the Study of Financial Innovation(CSFI)は、1993年に設立された非営利の研究機関であり、特に実業家の視点に重きを置いて、国際金融分野での今後の発展に目を向けています。新しいビジネス領域の特定、脅威の迫った領域の特定、重要な金融業界の課題に関する議論の促進などを目標として活動しています。当機関は、一般的の市場に根付く理念を超越するようなイデオロギーは有していません。

## 理事

David Lascelles (Chairman)  
John Hitchins  
Mark Robson  
Carol Sergeant  
Sir Malcolm Williamson

## スタッフ

Director – Andrew Hilton  
Co-Director – Jane Fuller  
Senior Fellow – David Lascelles  
Programme Coordinator – Angus Young

## 運営審議会

Sir Malcolm Williamson (Chairman)  
Geoffrey Bell (NY)  
Rudi Bogni  
Philip Brown  
Abdullah El-Kuwaiz  
John Heimann (NY)  
John Hitchins  
Rene Karsenti  
Henry Kaufman (NY)  
Walter Kielholz  
Sir Andrew Large  
David Lascelles  
John Plender  
David Potter  
Belinda Richards  
Mark Robson  
David Rule  
Carol Sergeant  
Sir Brian Williamson  
Peter Wilson-Smith

CSFI publications can be purchased through our website [www.csfi.org](http://www.csfi.org) or by calling the Centre on +44 (0) 20 7621 1056

Published by Centre for the Study of Financial Innovation (CSFI)

Cover by David Bromley

Email: [info@csfi.org](mailto:info@csfi.org)

Web: [www.csfi.org](http://www.csfi.org)

ISBN: 978-1-9997174-1-4

Printed in the United Kingdom by Heron Dawson & Sawyer

In this document, PwC refers to the PwC network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure) for further details.

This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.



# CSFI / New York CSFI

NUMBER ONE HUNDRED AND TWENTY SIX

MAY 2017

## はじめに

これは、CSFIの私の同僚であるDavid LascellesとKeyur Patelが実施した6回目の「バナナ・スキン」調査であり、控えめに見ても最も包括的な調査となっています。本調査は、52カ国の実務家、規制当局者およびオブザーバーからの836件の回答を分析したものです。この点について、PwCにおいてご協力いただいた方にお礼を申し上げます。2007年の本調査の開始以来、多大なご支援をいただき、世界中のオフィスとクライアントのネットワークから協力を得ることができました。

これはCSFIの報告書であり、私たちは調査と回答、およびそこから導き出した結論に責任を負っています。本件に關し、改めてPwCに感謝申し上げます。

明らかに、本年の調査の大きなテーマは、私たちが「事業リスク」と呼んでいるものに関する懸念の著しい高まりです。事業リスクとは、一連のリスクであり、特に業界の伝統的な行動様式に挑戦しているテクノロジーの進化などを含んでいます。経営者は、急速な変化や、特にサイバーの脅威などの新たな脅威に適応しなければなりません。

これに比べて、経済環境を形成する一連のリスク(金利やマクロ経済など)は、規制やガバナンスと同様に、あまり差し迫っている見えません。驚かれるかもしれません、「ブレグジット(Brexit)」は、リスクとしては大きく現れている見えません。ただし、より広範には、政治的干渉のリスクが著しく増大しています。「ブレグジット」が次回の業界の調査で第1位に近づくか、保険会社(英国の会社か否かを問わず)が引き続き不安視していないかは明らかではありません。

これまでと同様に、本調査は良い読み物ですが、それだけに止まりません。対象とする範囲は素晴らしい、引き出した懸念事項は、取締役会レベルの活発な協議に役立つと確信しています。これは英国に限ったことではありません。最後に、DavidとKeyurが成し遂げた重要な成果と、PwCのたゆまぬご支援に改めてお礼を申し上げなければなりません。心から感謝申し上げます。

Andrew Hilton  
ディレクター  
CSFI

本報告書は、David LascellesとKeyur Patelが執筆した。

## スポンサーによる前書き

「インシュアランス・バナナ・スキン2017」にようこと。これは、取締役会において最重要課題となるリスクに関する懸念事項と、その認識が時間とともにどのように変化しているかに関する独自の調査です。本報告書は、CSFIがPwCと共同で作成したものです。

この調査は2007年に初版を公表しており、引き続き、この調査に協力させていただき大変光栄に存じます。その後、業界では全社的リスク管理(ERM)の成熟度が大幅に高まり、戦略的意思決定における最高リスク管理責任者(CRO)が積極的に果たす役割が増大しています。

### 破壊的な脅威

ERMの成熟化とCROの影響力の増大は、新たなテクノロジー、変化する顧客の期待、それに関連するコスト低減圧力によって変革しつつある市場では、非常に重要になっています。多くの保険会社の対応力は、緩慢で非効率的なレガシーシステムによって妨げられています。こうした制約に束縛されず、新規参入者は自由に創業の機会を探り、バリューチェーンの最も魅力的な部分を破壊します。遅れずについていかねばならないという課題が、参加者の選んだ最大のリスクのリストにおいて、変革管理を第6位から第1位に引き上げました。ただし、この破壊は革新と差別化を促進する巨大な機会もたらします。

この課題と機会に対処するには、最も付加価値を生み出せる事業を明確にし、その定めた優先順位に沿って、投資を徹底的に集中させることができます。目的を達成できない、業績が悪く非効率的な事業は、速やかに廃止するか徹底的に見直すべきです。また、テクノロジーは投資の主な焦点になる可能性が高いのですが、競争に必要な機敏さ、革新、顧客洞察力を育てる上では、適切な人材も同様に重要です。

### 低金利

金利は、生命保険会社にとって引き続き最大の懸念事項です。これは、効率性と革新を研ぎ澄まして、マージンを強化することの重要性をはっきりと示しています。規制資本と資産利回りの相互依存関係に関する理解を深めれば、企業が資本需要を抑制しながら市場の機会を活用することにも役立ちます。

### 攻撃にさらされている

サイバーリスクは、再保険会社にとって第1位のバナナ・スキンで、他のセグメントでもリストの上位を占めています。直接的なサイバー攻撃とサイバー保険から生じる重大な損失の両方の脅威が増大しています。保険会社がサイバーリスクを対象とする保険を引き受けていない場合でも、他の事業分野において相当な規模でサイバー攻撃にさらされる恐れがあります。サイバー攻撃を防ぎ、サイバー保険の引受リスクを管理するには、タイムリーで効果的なリスクインテリジェンスを持つ必要があります。これには、最もリスクにさらされている「会社の最重要部門」ならびに絶え間なく変化する脅威の性質について理解を深めることができます。

### 順位が下降した項目

最も顕著に低下したのは規制で、第1位から第6位に下落しました。規制に精通することは、依然として困難な課題ですが、規制は今や「手持ちのチップ(ゲームの参加料)」にすぎないという認識が広まっています。存続し成功するためには、コスト、技術力、革新力を根本的に見直すこと、言い換えれば効果的な変革管理が必要です。

調査に参加いただき、貴重な見識を寄せていただいた全ての方々と本報告書で鋭い分析をいただいたCSFIの方々に感謝申し上げます。ここに取り上げている問題についてさらに詳細な議論を要望される場合は、ご遠慮なく連絡ください。

#### Mark Train

グローバル保険リスクリーダー

PwC 英国

Tel: +44 (0)207 804 6279

Email: mark.train@uk.pwc.com

#### Stephen O'Hearn

グローバル保険リーダー

PwC 英国

Tel: +41 446 280 188

Email: stephen.ohearn@ch.pwc.com

## 目次

本調査について .....	4
概要 .....	6
セクター・地域ごとの見解 .....	9
リスクへの対応 .....	12
バナナ・スキン .....	13
付録 .....	34

## 本調査について

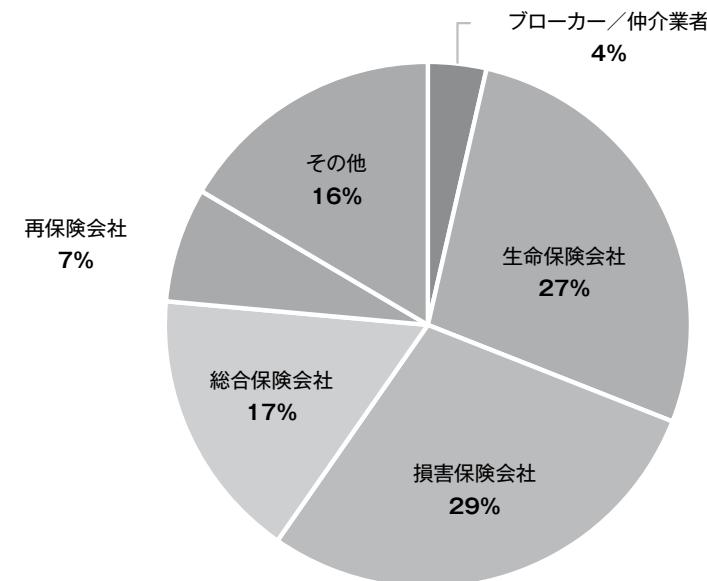
「インシュアランス・バナナ・スキン2017」は、2017年の初めに保険業界が直面しているリスクについて調査し、世界各国の保険業界の実務家および保険業に近いオブザーバーにとって喫緊の課題と思われるリスクを特定するものである。

本報告書は、2007年、2009年、2011年、2013年および2015年に行われた調査を更新するもので、2017年1月と2月に実施され、52カ国836名からの回答に基づき作成されている。

アンケート(付録に複製を掲載)は、3部構成になっている。第1部では、回答者に、今後2、3年間の保険セクターに対する懸念事項について記載していただいている。第2部では、潜在的な「バナナ・スキン」、すなわちリスクの項目をランク付けしていただいている。第3部では、把握したリスクへの対応の程度についてランク付けしていただいている。本報告書では、各バナナ・スキンを個別にランク付けし、分析している。

回答は機密扱いであるが、回答者の希望により公表することもできる。

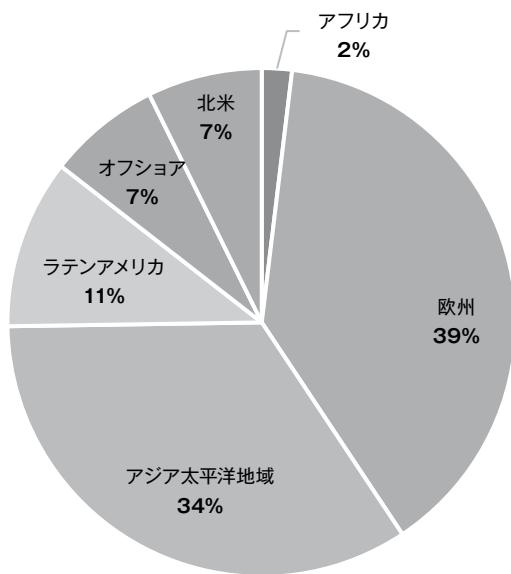
回答者のセクター別の内訳は、以下のとおりである。



回答者の約4分の3は、元受保険会社に属している<sup>1</sup>。残りの回答者には、再保険会社、ブローカー、さらには、規制当局者、コンサルタント、アナリスト、専門家などが含まれている。

1 生命保険会社、損害保険会社と総合保険会社。本報告書では、「損害保険(非生命保険)」という用語を、市場によっては「損害保険(財物・傷害保険)」と呼んでいるものを表現するために用いる

地域別の回答の内訳は、以下のとおりである。



回答の4分の3は、欧州とアジア太平洋地域からのもので、ほぼ等分されていた。残りの大半は米州とカリブ海地域のオフショア保険センターのものであった。

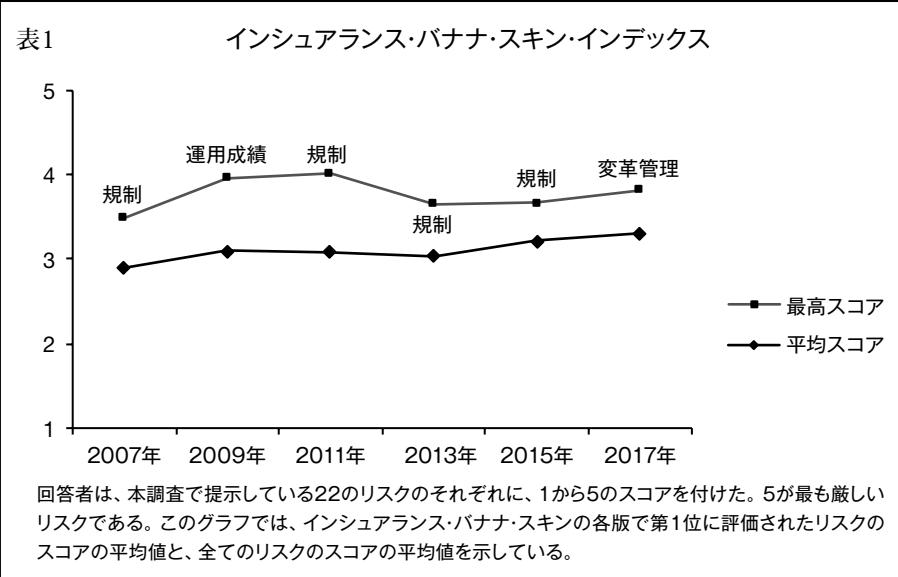
国別の回答の内訳は、以下のとおり。

アンゴラ	1	ギリシャ	16	ペルー	2
アルゼンチン	16	香港	10	フィリピン	12
オーストラリア	55	インド	16	ポーランド	3
オーストリア	14	インドネシア	38	ポルトガル	15
バルバドス	22	アイルランド	29	ルーマニア	4
ベルギー	26	マン島	1	シンガポール	32
バミューダ諸島	49	イタリア	15	スロバキア	9
ボツワナ	1	ジャマイカ	10	南アフリカ共和国	10
ブラジル	18	日本	36	スペイン	27
カナダ	38	ラオス	1	スウェーデン	11
ケイマン諸島	11	ルクセンブルク	19	スイス	16
中国	17	マレーシア	24	台湾	11
コロンビア	11	マルタ	1	タイ	10
クロアチア	9	メキシコ	11	トルコ	17
チェコ共和国	10	オランダ	19	英國	34
デンマーク	15	ニュージーランド	23	米国	23
フランス	2	ナイジェリア	2	ジンバブエ	2
ドイツ	11	北欧	1		

## 概要

本調査は、2017年の前半に、世界中の保険業界が直面しているリスク、すなわちバナナ・スキンを特定するものであり、調査対象として選定された52カ国836名に及ぶ世界各国の保険業界の実務家と同業界のオブザーバーからの回答に基づいている。世界経済は成長の兆しをより強く示しているが、保険業界自体は、難しい投資環境、多くの規制政策、および構造変化とテクノロジーの変化に対する強いプレッシャーに直面している。

## 不安はかつてない 高まりをみせている



意義深いことに、インシュアランス・バナナ・スキン・インデックス（「不安指標」、表1を参照）が示しているとおり、世界経済の成長の回復にもかかわらず、本年度の回答の全体的な論調は、前回の2015年の調査に比べて、さらにネガティブになっている。22のリスクのリストに対し回答者によって回答された平均スコアが、一連の調査を開始した2007年以来、最も高いスコアになっている。

## 事業リスクは急激に 上昇している

表2

リスクの主な種類*		
(スコア 5点満点)		
	2017年	2015年
事業リスク	3.39	3.22
経済環境	3.57	3.58
ガバナンス	3.18	3.19
公的環境	3.14	3.23

\*各種類の要素は、付録の調査アンケートに掲載

この悲観的な結果の原因は、事業リスクに対する懸念が急激に上昇したことにある（表2）。特にテクノロジーの進化は、業界の伝統的な構造に対して挑戦を突きつけるものとなっている。こうした脅威は、経済および規制環境に代わり業界における不安の最大の源泉になっている。

この認識の変化は、表3の個々のリスクの順位に反映されている。上位3位のリスクは、テクノロジーの変化と業界の対応というテーマに集約される。第1位は変革管理で、デジタル化、新たな競争、統合、コスト削減など業界が直面する手ごわい課題に対応する能力についての懸念（疑いでも）を反映している。テクノロジー（第3位）は、業界が直面する事実上全ての主要な変化における共通のテー

## 経済の不安定さは引き続き脅威となっている

マである。サイバーリスク(第2位)は、比較的新規に登場したもう一つのリスクであり、犯罪のリスクと引受リスクの両方に関する懸念が急激に上昇している。

次のリスク群は、金利(第4位)、運用成績(第5位)、マクロ経済の動向(第7位)で、経済の不安定性に関する懸念が引き続き高いことを示している。回答者は、成長の兆しが増大していることは認めているが、広く認められている次のいくつかの理由により、回復に対する強い確信は持っていない。例えば、中国の景気減速、米国のトランプ政権の保護主義と欧州におけるポピュリズムなどである。低金利によって運用利回りが継続的に下落し、利回りを保証した貯蓄型商品(第10位)が危険にさらされている。回答者は低利回りによる競争(第8位)の激化も気にしている。これは、保険会社が「トップライン」の収益の増加を追求しているからである。また、ヘッジファンドなどのアウトサイダーは、新たな資本で事業を追求している。自己資本の利用可能性(第20位)は問題でないことは明確である。逆に言えば、これは剩余の状態にある。

## しかし、規制に関する懸念は低下している

本年の結果によれば、規制(第6位)による重圧の影響に関する懸念が著しく低下している。規制は、過去の調査で常に第1位を占めてきたバナナ・スキンである。これは、EUの大きな規制上の取り組みであるソルベンシーIIが、現在導入されていることが主な原因である。ただし、規制に対応するコストと複雑さは、調査したほとんどの地域で、引き続き不満の主な源泉になっている。規制の順位が下落したが、一方で、政治的干渉(第16位から第11位に上昇)のリスクが急激に上昇している。政治的干渉は、消費者保護のためのより先を見越した政策、貿易戦争のリスク、保険会社が健康や年金など社会の変化(第16位)に対応した、より多くの業務を引き受けることを期待する社会一般の要望などに起因するものである。また、政治の最前線では、英國のEU離脱(第22位)は、保険会社のリスクとしては最小の源泉としかみられていないが、回答者の多くは英國で事業を行っていない。国際的な保険会社の中には、英國とEUの間の障壁が拡大することによって「パスポートイング」のリスクが生まれるであろうと語るものもいる。

リスクが低下した分野には、保険会社のガバナンスおよび経営管理(第14位、15位、19位)がある。金融危機においてはリスクが高いと認識されていたが、それ以降急激に順位を下げている。部分的には保険業界自体の取り組みによって、大きく改善されたという回答が報告されているが、規制の圧力にもさらされている。しかし、特に保険業界の**人材・能力開発**の質(第15位から第9位に上昇)や優秀な人材を引き付ける能力、特にデジタルの課題に対応する能力に対する懸念が依然として残っている。

表3

インシュアランス・バナナ・スキン2017 (かつて内は2015年の順位)	
1	変革管理 (6)
2	サイバーリスク(4)
3	テクノロジー(-)
4	金利 (3)
5	運用成績(5)
6	規制(1)
7	マクロ経済の動向(2)
8	競争 (-)
9	人材・能力開発(15)
10	保証型商品(7)
11	政治的干渉 (16)
12	販売実務 (11)
13	コスト削減(-)
14	経営者の質(12)
15	リスク管理の質(10)
16	社会の変化(20)
17	レビューション(18)
18	商品開発 (17)
19	コーポレートガバナンス(21)
20	自己資本の利用可能性(22)
21	複雑な金融商品(25)
22	プレグジット (-)

## セクター別の回答

本調査から、多様な保険セクターの回答の間で、類似点とともに相違点があることが判明している。テクノロジーの変化とサイバーリスクの課題は、全てのセクター(生命保険、損害保険、総合保険、再保険など)でリストの第1位を占めている。マクロ経済と投資の不確実な見通しに関する懸念も同様である。主要な相違点は、金利に関するもので、生命保険会社と総合保険会社では第1位のリスクとみているが、損害保険会社では第8位止まりである。また、生命保険業界では、参入障壁が低い他のセクターよりも競争の脅威に関する懸念が低くなっている。元受保険会社は、業界の**人材・能力開発**の質や**新たな規制**の継続的な影響に関して、共通の懸念を示している。

## 地域別の回答

回答を地域別に見た場合も、リスクの順位付けはさまざまである。テクノロジーの変化の課題は、全ての地域で最も高いリスクの中に順位付けられている。しかし、欧州の第1位の懸念は低金利の継続である。これは、業界が保証型商品に対して大きなエクスポートホールドを持つことが原因である。他の相違点は、政治的干渉に関するもので、米国で高く(第6位)、欧州で上昇しているが、他の地域では低くなっている。過度の規制に関する懸念も、北米で最も高く(第6位)、欧州とラテンアメリカでは第7位だが、アジア太平洋地域では上位10位にも入っていない。

## リスクへの対応

保険業界が識別したリスクに対応できるよう、十分な準備がなされているかについて回答者に質問した。1(不十分)から5(十分)段階で、平均回答が3.02と、前回の調査結果である3.20から急激に低下している。これは、困難な事業環境を乗り切る能力に関する業界の不安が高まっていることを示している。

## セクター・地域ごとの見解

回答者の種類・地域ごとの詳細な調査結果によって、サイバーリスクの上昇、長引く低金利と強力な規制という背景の下で、変化と「破壊」が保険事業に及ぼすマイナスの影響が、大きな共通の懸念事項であることが示された。

### 生命保険

#### 変革管理、サイバーリスク、テクノロジーに関する共通の懸念

- 1 金利
- 2 変革管理
- 3 サイバーリスク
- 4 運用成績
- 5 テクノロジー
- 6 規制
- 7 保証型商品
- 8 販売実務
- 9 マクロ経済の動向
- 10 人材・能力開発

生命保険セクターは、さまざまな力が合わさってもたらされる脅威の下にあると考えられている。長引く低金利は、市場が収縮しているとの見方が強い中で、魅力的な貯蓄型商品を作る能力に影響を及ぼしている。テクノロジーの変化、「デジタル変革」、新たな種類の競争は、強力な規制の課題とともに、新たな課題となっている。全てのセクターと同様に、サイバーリスクは急速に拡大している問題である。2015年の調査では、マクロ経済の見通しに関する懸念は第2位だが、今回は第9位に低下しており、少なくともこの分野では強気の見通しが強まっていることを示している。

### 損害保険

- 1 テクノロジー
- 2 変革管理
- 3 サイバーリスク
- 4 競争
- 5 運用成績
- 6 規制
- 7 人材・能力開発
- 8 金利
- 9 マクロ経済の動向
- 10 経営者の質

損害保険では、リスクアジェンダは、テクノロジーの変化とこれにどう対処するかに関する懸念が支配的である。具体的には、新たな形態の競争と販売の参入リスクである。密接に結びついているのが、保険の引受能力に及ぼす競争の影響と「ソフトマーケット」の継続である。サイバー犯罪は、二つの面、つまり業界のセキュリティに対する脅威、そして引受リスクとして、大きな特徴を持っている。規制は、それに伴うコストと混乱によって、引き続き大きなリスクと見られている。生命保険セクターと同様に、経済見通しに関する懸念は縮小している。

### 再保険

- 1 サイバーリスク
- 2 変革管理
- 3 運用成績
- 4 マクロ経済の動向
- 5 テクノロジー
- 6 競争
- 7 政治的干渉
- 8 金利
- 9 規制
- 10 コスト削減

サイバーリスクは、セキュリティの問題だけでなく引受リスクとしても、再保険セクターの第1位の懸念事項である。業界における構造変化も、新たなテクノロジーと競争に牽引されて、課題の上位を占めている。過剰な引受能力とソフトな保険料設定に関する懸念も持続している。政治的リスクが上位を占めており、保護主義と台頭するポピュリズムの脅威に関する懸念を反映している。規制の重圧は、引き続きこの業界の懸念事項であり、コスト削減の必要性が強まっている。

## 総合保険

- 1 金利
- 2 変革管理
- 3 サイバーリスク
- 4 テクノロジー
- 5 運用成績
- 6 マクロ経済の動向
- 7 規制
- 8 競争
- 9 保証型商品
- 10 人材・能力開発

総合保険セクターの回答は、損害保険セクターの回答よりも生命保険セクターの回答に近いものを映し出している。第1位の懸念事項は、低金利の継続とそれが貯蓄型商品や運用利回りに及ぼす影響である。テクノロジーの変化／新たな競争の力、そしてそれへの対処法についても関心が集まっている。サイバーリスクは傑出しており、このセクターは、特に、急速に成長する技術面での人材・能力開発の不足にもリスクが見られる。他のセクターと同様に、規制上の課題の規模感も、強い懸念事項である。

## ブローカー／仲介業者

- 1 テクノロジー
- 2 変革管理
- 3 サイバーリスク
- 4 金利
- 5 人材・能力開発
- 6 規制
- 7 政治的干渉
- 8 リスクの質
- 9 経営者の質
- 10 競争

テクノロジーの変化は、特にクライアントとの接点や流通に関連した問題など、ブローカーの第1位の懸念事項である。サイバーリスクも、最高レベルの懸念事項である。ブローカーは、低金利環境に関するより広範な業界の懸念を共有しているが、経済の見通しに関しては、元受保険会社ほどには懸念を示さず、上位10位にこのリスクが登場しない唯一のセクターとなっている。ブローカーは、新たな規制の量と、政治的に触発された保護主義のリスクに関して、業界のより広範な懸念を共有している。

## 欧州

### 金利は、欧州では2回連続で第1位の懸念事項になつた

- 1 金利
- 2 サイバーリスク
- 3 変革管理
- 4 テクノロジー
- 5 保証型商品
- 6 運用成績
- 7 規制
- 8 マクロ経済の動向
- 9 競争
- 10 政治的干渉

前回の調査に続いて欧州の最も差し迫ったリスクは、長引く低金利環境であり、保証型商品と運用成績に関して特に懸念が生じている。それ以外では、欧州の回答は世界の順位付けと広く一致しており、特にテクノロジーと密接に結びついた事業リスクに、より高いスコアを付けている。しかし、規制やマクロ経済環境など以前第1位になつたリスクほどには重視されていない。政治的干渉のリスクは、貿易戦争や「反保険」的姿勢に関する恐れによって急激に上昇し、上位10位に入っている。

## 地域ごとにリスクの優先順位が異なっている

### アジア太平洋地域

- 1 変革管理
- 2 テクノロジー
- 3 サイバーリスク
- 4 運用成績
- 5 人材・能力開発
- 6 レビューション
- 7 経営者の質
- 8 販売実務
- 9 金利
- 10 競争

アジア太平洋地域の回答は、テクノロジーのリスクが支配的であり、外部環境の急速な変化と保険会社の内部システムのアップグレードの必要性の両方に起因している。上位10位は、世界の順位付けからは若干の乖離も見られ、業界のレビューションに関する懸念と、有能な人材を引き付け、保持する能力に関する懸念が平均よりも上位を占めている。ガバナンスのリスクも同様であり、特に、保険会社の経営者の質と販売実務に関するリスクである。他方、経済環境と公的環境のリスクは、全般的に低い順位となっている。

### ラテンアメリカ

- 1 運用成績
- 2 テクノロジー
- 3 サイバーリスク
- 4 変革管理
- 5 マクロ経済の動向
- 6 金利
- 7 規制
- 8 リスクの質
- 9 コスト削減
- 10 社会の変化

ラテンアメリカの回答者は、経済環境に関する大きな懸念を示している。最も差し迫っているのは、保険会社の運用成績に及ぼす影響である。主として運用利回りが低いことに起因して、コスト削減も上位10位のリスクと見なされている。他の地域の回答と一致して、テクノロジー、サイバーリスク、変革管理は全て上位に順位付けられている。それ以外では、ガバナンスのリスク(特にリスク管理の質)が世界の平均よりも上位に順位付けられているが、特に政治的干渉などの公的環境に関する懸念は低くなっている。

### 北米

- 1 変革管理
- 2 サイバーリスク
- 3 テクノロジー
- 4 人材・能力開発
- 5 競争
- 6 規制
- 7 金利
- 8 政治的干渉
- 9 コスト削減
- 10 商品開発

米国とカナダの回答は、業界が直面する構造上、技術上の変化と、サイバー攻撃の脅威を裏付けている。テクノロジーは、人材・能力開発、競争、商品開発などの他の上位のリスクの順位付けの背後にある要素でもあり、世界のさまざまなランキングによく現れるバナナ・スキンである。その他の注目点は、トランプ大統領の選出によって、政治的干渉が平均よりも高いスコアになったことである(米国では第6位)。しかし、ガバナンスのリスクのスコアは低くなっている。

## リスクへの対応

保険業界が、識別したリスクに対して対応できるように十分な準備が行われているかについて、回答者に質問した。

1(不十分)から5(十分)段階で、平均回答が3.02と、前回の3.20と比べて著しく低下している。

地域別の対応	セクター別の対応	
オフショア	3.12	総合保険
欧州	3.06	再保険
アジア太平洋地域	3.00	生命保険
ラテンアメリカ	3.00	損害保険
北米	2.86	ブローカー／仲介業者

## リスクに対する準備度合いは低下している

### リスクへの対応に関する意見

**スペイン、総合保険会社(2/5)**：保険会社は、合理的な規制の枠組みを達成するための、規制当局との建設的な対話の構築に成功していない。サイバーリスクや新しいInsurTechの事業者の出現に直面する備えも依然としてできていない。

**英国、損害保険会社(2/5)**：新たなビジネスモデルやテクノロジーによる破壊によって、業界とバリューチェーンが機能する方法が完全に変わることが高い。既存の事業者が自らの地位を守ろうとする努力にもかかわらず、経済的議論や規制は、バリューチェーンにおいて支配力がある者を変化させる可能性が高い。

**中国、総合保険会社(2/5)**：勢いのある小規模保険会社の多くはリスク管理の重要性を認識していない。一方、大手保険会社は、市場の変化や低金利環境に関連して新たに生じるリスクに直面し対処する動きが非常に緩慢である。

**オーストラリア、損害保険会社(3/5)**：[業界は]レガシーの文化、システム、プロセスに気付いて対応しているが、身動きが取れなくなっている。

**バルバドス、ブローカー(3/5)**：コンプライアンスやガバナンスの実務に関する限りでは見事なのだが、競争、クライアントサービス、テクノロジーの問題に関しては、反応が緩慢で近視眼的である。

**ギリシャ、総合保険会社(4/5)**：(地政学的、マクロ経済上の)最大のリスクは、十分に備えのできた保険会社でさえ完全には回避できない。

**英国、ブローカー(4/5)**：かなりうまくいっている。金融危機を通じて多くのことを学んだし、ソルベンシーIIは積極的な貢献をしている。しかし、自己満足に浸るべきものではない。



## 1. 変革管理(2015年の順位:6)

スコア: 3.82 (2015年のスコア: 3.45)

最新のバナナ・スキン調査の回答者によると、世界の保険業界が直面する構造上、技術上の課題の変化の速度と規模は、今後2年から3年の間に業界が直面する最大のリスクである。

多くの挑戦がある。急速に進化する市場、高まる顧客の期待、新たな販売チャネルは、伝統的な保険ビジネスモデルの脅威となっている。他方で、レガシーシステムや伝統的な思考方式によって発展を妨げられている既存事業は、不慣れな環境の下で、自己を革新するために苦闘している。この業界は、「変化への対応が異様に遅い」、「居心地が良すぎる」、「内向的、官僚的、自己満足」、「事後対応的」などさまざまに表現してきた。回答者が広く同調したある言葉を借りると、「業界が直面している第1のリスクは、適合性が失われているということである」。

このバナナ・スキンの順位は、突然にランキングの第1位にまで急上昇したことにより、一層際立っている。ほんの4年前の15位から群を抜いて、今年最大の上昇となっている。その一貫性にも注目すべきで、調査したどのセクターでも、2位を下回ることはなく、主要な地域でも5位を下回っていない。

### 新たなテクノロジーによって保険市場が変化し、伝統的なビジネスモデルは課題を抱える可能性がある

回答者は、保険市場が変化する転換点として、自動運転車、「モノのインターネット」、人工知能、遺伝学の進歩、テレマティクスなど多くのテクノロジーを挙げている。「自動運転車やスマートホームによって、保険金の損失やコストの発生頻度が下がり、平均保険料が押し下げられることで、業界は大規模な改革を行う必要があるだろう」とカナダの保険会社の最高戦略責任者は述べている。

こうした新たな市場に価格を設定することは重要な課題である。「私はアクチュアリーとして、自動運転車やローンの保険契約にどのように価格を設定するかについては、私たちは実のところ分かっていないのだと考える。最終損害率の予測には偏向が生じることになるかもしれない」とトルコの回答者は述べている。十分に迅速に適応できない既存事業者にとっての懸念は、特にInsurTech業界をはじめとした、より機敏な競合他社に取って代わられてしまう恐れがあるということである。AIGジャパン・ホールディングスのJapan Head of Financial Planning and AnalysisのBrett Humphrey氏は、「顧客が必要とし、要求する商品は、運用利回りが低いために引き受けることが困難であると保険会社が考えているものである。こうした要求に応えられないと、顧客は他のソリューションを探さざるを得なくなるだろう」と述べている。

他方、十分な損失データを持たずに初期の市場に飛び込む会社は、他の深刻なリスクにさらされる恐れがある。Lloyd's Australia Limitedの総代のChris Mackinnon氏は、「テクノロジーの世界の変化のスピードは、保険業界の変化のスピードをしのいでいる。私たちは、これまで正確な格付けや評価がされたことがない、前例のないリスクに資本をさらす危険がある」と述べている。

回答者の中には、特に「今この瞬間を生きる」という考え方を持った若年世代において、保険を完全に避ける顧客が増えるのではないかと懸念するものもいる。これは、生命保険業界の回答者が特に言及している。「主なリスクと考えられるのは、生命保険がミレニアル世代以降には目的に適合したものでなくなるという危険性である。若年世代は、これまでより長生きする見込みがあることから、保険を軽視し、また、既存のモデルに合致しない方法で、保険会社と取引する」と中国の生命保険の回答者が述べている。

しかし、他の回答者の中には、より大きな問題は、伝統的な保険会社がよりかかわりを持つ販売チャネルを通じて若年世代に関与することに消極的であるか、関与するこ

とができていないことだと考えるものもいる。日本の損害保険の回答者は、「大手の保険会社は代理店モデルに依存しすぎている。しかし、新たな顧客は、保険商品をますますデジタルな手段を通じて購入するようになっている。効果的なデジタルの直販チャネルを開発することができなければ、市場のシェアは長期的に低下することになるだろう」と述べている。アイルランドの保険会社のCEOは、「保険は、数年のうちにソーシャルメディアのチャネルを通じて販売されるようになる可能性が非常に高い。保険会社は、この傾向に遅れずについていかなければ、市場のシェアを失い、中には無意味な存在になってしまうものもあるだろう」と述べている。

しかし、回答者の中には、業界が変化に対応する能力について、より楽観的にみている注目すべき集団もいる。多数の大手保険会社がInsurTechの事業者と協力を強化し、新たなテクノロジーや販売チャネルを試していると主張するものもいる。オーストラリアの損害保険会社の取締役は、変化に対して事後的にアプローチする傾向が強くても成功する可能性があると主張し、「参入障壁が比較的高い上に、大手保険会社は、素早く追随できるだけの資源を有している」と述べている。

## ビジネスモデルは課題を抱えている

自動車保険事業（個人向け種目の保険会社）は、自動運転車の登場によって混乱するだろう。本質的には、この形態の保険は製品・保証責任に移行し、運転者（個人向け種目）から離れて、製造業者（キャブティブまたは大規模企業向け種目）に向かうと考えられる。自動車保険は多くの損害保険会社の稼ぎ頭であり、これがなければ、特にソフトな料率設定サイクルと比較的低い金利が継続した場合には、損害保険会社は苦しむことになるだろう。これをきっかけに、主要な市場において統合が起きると考えられる。

ケイマン諸島の損害保険会社の最高執行責任者



## 2. サイバーリスク(4)

スコア：3.80 (3.55)

サイバー犯罪は、業界にとって極めて差し迫った脅威であるとみられている。不安は既に高いレベルに達していたが、今年はさらに急激に上昇している。このバナナ・スキンは、他より多くの5／5のスコアを得ており、ほんのわずかのところで第1位を逃している。こうした懸念は世界的で、業界のあらゆる部分からもたらされており、調査したどの地域またはセクターでも3位を下回っていない。

### 保険会社に対する重大な攻撃は「不可避」である

多くの回答者が、保険会社に対する重大な攻撃が不可避な状況であると警告し、壊滅的な影響を及ぼす恐れがあると付け加えている。サイバーリスクは増大するとみられているが、それは、ある回答者が主張するように「世界の相互関連性が強まるということは、リスクに対するエクスポージャーも増大する」からであり、また、保険会社のますます増大するビジネスがデジタルチャネルからもたらされているからである。米国のHCMSグループのマーケティング・販売担当副社長であるDean Thompson氏は、「『肝心なのは起こるかどうかではなく、いつ起こるかということだ』という古い格言は、ここにあてはまる。PHI[保護されるべき健康情報]や財務情報によって、保険業界は常にハッカーや国際的なサイバー集団の恰好の的となっている。対策において重要なのは、事故にいかに対応するかということと、回復のためにいかに備えるかということである」と述べている。

損害は非常に多くの態様で発生し得る。最も重大な懸念は以下に関することである。すなわち、顧客のセンシティブなデータ（個人情報、医療情報、財務情報で、ブラックマー

ケットや「裏サイト」で「お宝」と表現されているものが盗まれ、または強要されること、保険会社のデータベースが破損すること、知的財産が盗まれることである。その結果、レピュテーションが損なわれる恐れも巨大である。「大手の健康保険会社は、このように公然と行われる事件を切り抜けることができるだろうか」とある回答者は問いかけている。

他の脅威には、サービスの途絶、顧客からの補償請求、監督当局の罰金などが含まれ、いずれも、レピュテーションを著しく損なう恐れがある。システムをサイバー攻撃から保護するコストは、それ自体が大きな懸念となっている。「プロテクションコストや私たちのプロセスに対する制約が、実際のサイバー攻撃と同等の高いリスクをもたらしている」とアイルランドの総合保険会社の最高経営責任者は述べている。主要な課題は、サイバー犯罪に対抗するために、どこにどのように資源を配置すべきかを特定することである。オーストラリアの再保険会社の会長は、「これは、適切に測定し予測することのできないリスクである。従って、管理するための努力ではなく、最大限の努力を尽くすことが必要になる」と述べている。

少数意見として、保険会社は他のいくつかの業界ほどには、サイバー犯罪の大きな標的にはなっていないというものがあった。他の意見では、脅威はレピュテーション上のものであり、大部分は重大ではないというものもあった。際立っていたのは、中国の17の回答者が、総じて全ての項目の中で最も低いバナナ・スキンのスコアをサイバーリスクに付けたということである。中国のあるリスクマネージャーは、「[サイバーリスクは]顧客情報の流出によるレピュテーション上のリスクに反映されているが、外部からのネットワークへの侵入による経済的損失はほとんど生じていない。従って、内部のシステムとデータに関連した事業リスクを管理すべきである」と述べている。

## サイバーリスクの引受 は重大な課題である

### サイバーリスクの引受

質問は、具体的に保険会社自体が被害者である場合に関するものだったが、ある回答者が主張するように「サイバー犯罪は全ての業界と政府にとって高リスクとなっている」。従って、これを引き受けることは保険業界にとって重大な課題となっている。

保険会社が経済的に実行可能なビジネスモデルを考え出すことができるか否か、またどのように考え出すことができるかについては不確実性が高い。バミューダ諸島の再保険会社の最高リスク管理責任者は、「価格設定やエクスポートジャーの監視のためのデータやモデルが限られている、サイバー保険の支払いがますます普及する」と警告している。一方、台湾の損害保険会社の最高経営責任者は、「ハッカーはサイバー保険をかけている会社をより多く標的にするだろう。ランサムウェアは、〔仮想通貨の〕ビットコインの普及に伴いますます盛んに使われている」と述べている。カナダの回答者は、「このリスクに対するソリューションを顧客に提供するために業界としてどのように対応するか。特に、レピュテーション上のリスクが、保険業界が伝統的に保障してきた財務上のリスクに匹敵するか、あるいはこれをしのぐかもしれないような場合にはなおさらである」と問いかけている。

回答者の中には、「国家ぐるみの攻撃が増加している」ことを指摘した上で、サイバー戦争が保険業界にシステム全体にわたる脅威をもたらす恐れがあると考えるものもいる。ある回答者は、「戦争のようなサイバーテロ事件は、損失の集計や保険事故の定義について大きな問題を引き起こす」と警告し、他の回答者は、「コンピュータへの破壊工作が大規模に起こり、深刻な損害が生じる」と警告している。



## 3. テクノロジー (-)

スコア : 3.75

保険業界がより広い世界でのテクノロジーの変化についていけないというリスクは、当調査における普遍的なテーマではあるが、内部のビジネスやテクノロジーを最新にすることも非常に差し迫った懸念事項になっている。これは損害保険会社では第1位のバナナ・スキンで、地域別ではアジア太平洋地域とラテンアメリカで第2位であった。

### レガシーシステムを抱えた既存の保険会社

何度も繰り返される懸念は、保険業界の全てのセクターの既存の企業が、「何十年も前に設計された」レガシーシステムのために身動きができなくなっていることである。英国のある生命保険会社のFinance directorは、「ほとんどの生命保険会社では、レガシープラットフォームが普及しており、高コストで運営され、適切なサポートの取り決めもなされていないことが多い。生命保険業界は、商品提供におけるデジタル化では大半の業界から大きく遅れている。多くの会社は、電話や手紙以外のいかなる手段を用いても、顧客とのやり取りすることが難しくなっており、これを早急に変える必要がある」と述べている。バミューダ諸島の再保険会社の回答者は、「保険業界のインフラは、多様な関係、重複、そして非効率の積み重ねの上で成り立っている」とコメントしている。

内部プロセスを改善するためにテクノロジーを用いることは、保険会社の管理コストを最小化する上で重要であり、会社が長期的に存続する上でも必要であると指摘されている。しかし、時代遅れで断片化した社内のポリシーを最新のシステムに移すコストは、ある損害保険会社の言葉を借りると「非常に膨大であるため、ほとんどの保険会社は実施しない。これが意味することは、保険会社は古い管理システムを使い続けることであり、場合によっては30年を超えるものもある」。カナダのGroupe Ultima Incの社長であるBernard Deschamps 氏は、「これは巨額の投資であるだけでなく、リスクを増大させるテクノロジーを選択するということでもある」と述べている。

保険会社は、時代遅れのテクノロジーを用いていたため、活気がなく無愛想なイメージがついたようにも思われる。「新たな顧客基盤を引き付けることがあまり上手でないのは、一部には、レガシーテクノロジーを使い続けているために、変化する傾向に効果的に対応できていないことが原因である。これは、マーケティング上の認知の問題を引き起こし(単なる認知の問題を超えることが多い)、その結果、保険会社と取引を行うことに、世間が関心を持たなくなる」と米国の生命保険会社の上席副社長が述べている。

業界を分裂させる勢力は、一般にはほとんど抑制されることはなく、既存事業に脅威をもたらす。「新たな会社は、無駄のないプロセス、低コストとハイテクシステムを用いて設立され、こうした優位性を生かして、さまざまなサービスを提供することができる」とブラジルの生命保険セクターの市場アナリストが述べている。ニュージーランドの再保険会社の回答者は、「レガシーシステムは、ビッグデータの爆発的増加を活用することができない。レガシーシステムも費用負担もない新興企業は、収益性の高いセグメントだけをつまみ食いすることができるだろう」と懸念を表明している。

このリスクをそれほど重要だと評価していない回答者は、テクノロジーの最新化の有無が勝者と敗者を生むことに注目している。Lloyds Bankの保険最高リスク管理責任者であるPerry Thomas 氏は、「テクノロジーは会社を倒産させることもあれば、繁栄するのに役立つこともあります。リスクと機会の両方が存在している」と述べている。さらに、意気消沈させられることに、米国のテクノロジーベンダーは、「テクノロジー分野の失敗をプロテクションすることは、全ての保険会社が等しく有能ではないということだ」とコメントしている。



## 4. 金利(3)

スコア : 3.65 (3.57)

金利は、引き続き業界の最高のリスクの一つにランクされているが、そこにはさまざまな理由がある。一つ目は、低金利が運用利回りに影響を及ぼすため、二つ目は、金利の今後の動向が不透明であるため、三つ目は、金利が業界の構造に影響を及ぼすためである。

金利は生命保険業界の第1位のリスクである。この業界は貯蓄型商品の資金調達に焦点を当てている。損害保険業界では、一番の関心は利益の源泉としての投資であり、金利は第8位である。両業界が資産／負債の管理のために生じるリスクについて言及している。

低金利は、運用利回りを、最終的には会社の収益性を押し下げることで、業界全体に影響を及ぼし、全般的にリスクの高い環境を作り出している。米国の古参の保険会社は、「低金利は損害保険会社と生命保険会社にプレッシャーをかけ続けている。こうした環境の下では、保険会社は、費用、保険料の成長、損失の管理業務で過ちを犯した場合に余裕がない」と述べている。

### 低金利によって保険業界の形態が変化している

しかし、低金利が長期間続いているために業界の形態も変化している。例えば、リスクを負って利益をとりにいったり、商品の幅を狭くしたり、短期的な視点を持つことをますますいわくなっている。回答者の見解では、こうした傾向によって、脆弱で、革新性がなくなり、強くプレッシャーを受けた業界ができ上がり、管理しにくいリスクにさらされるようになったとのことである。ベルギーの総合保険会社の最高財務責任者は、「低金利は、会社の専門的な業務上の要素に新たなプレッシャーをもたらした。その結果、会社は明日に備えるようにならなかったが、明後日を予期するための時間も資源もなくなってしまった」と述べている。

低金利が保険会社に課した制約も懸念事項である。貯蓄型商品は設計も販売もしにくくなり、価格が上昇し、リスクが増大したために追加の資本が必要になった。ギリシャの総合保険会社は、「保険会社の中には、既に支払い能力の限界に直面し、資本のポジションがもはや適切ではなくなっているものもある」と述べている。フィリピンでPru Life UKの最高経営責任者であるAntonio De Rosas氏は、「世界の金利は低下し、既に10年以上も低いままである。その結果、生命保険会社は、生前給付、さらには死亡給付を保障した商品までも提供する気をなくしている」とコメントしている。

回答者の中には、低金利の間は、保険会社が貯蓄を好む者のニーズに応える商品開発には対応できなくなっていると考えているものもいる。香港の生命保険会社の最高財務責任者は、業界の主要なリスクとは「低金利環境の下で退職／貯蓄のニーズに応える適切なソリューションを開発し、一方で、顧客、販売業者、株主のそれぞれが利益を得られるようにするということである」と述べている。

金利の今後の行方については、大多数の回答者が、間もなく上昇する見込みであると感じている。短期的には債券価格が下落する恐れがあるため困難になるかもしれないが、長期的には利回りと収益性が回復する可能性があるため有益であると考えられる。イタリアの総合保険会社の最高財務責任者は、「金利の動向次第では、特に債券価格の下落が巨大になる恐れがある。金利が急激に上昇すると、短期的にはマイナスの影響があるかもしれないが、長期的には歓迎できる動きである」と述べている。

しかし、多数の回答者は、金利の変化に関する懸念は誇張されていると考えている。米国の総合保険会社の最高リスク管理責任者は、「業界としては、Asset Adequacy Testingやその他の準備金によって、全体として課題に応えるために十分な体制を整え

ている」と述べている。

地域別では、金利に対する懸念は欧州ではリストの第1位で最も高い。保険会社が保証型商品などを通じて金利マーケットに大規模にさらされていることと、変化を吸収する準備／能力が不足していることが主な理由である。アイルランドの保険会社の最高財務責任者は、「これは、欧州の伝統的な生命保険会社にとって重大で、かなり実存的な問題である」と述べている。



## 5. 運用成績(5)

スコア : 3.60 (3.46)

困難な投資環境は、保険業界に対するリスクも含んでいる。特に、利益を生み出すために運用に大きく依存している、および(または)保証型投資契約に大きく依拠している保険会社はなおさらである。

このバナナ・スキンは前回から順位は変わっていないが、スコアは著しく上昇している。順位が最も高かったセクターは再保険(第3位)。地域別では、ラテンアメリカが最も高く(第1位)、北米が最も低くなっている(第12位)。

経済の見通しに関する保険会社の懸念を考慮に入れると、運用環境に関する懸念がすぐ後に続くのは当然のことである。低金利と不安定な株式市場の組み合わせによって、保険会社が負債にマッチする適切な長期資産を見つけ出し、十分な収益を生み出すことがますます困難になっている。ギリシャのInteramerican Insurance Companyの最高財務責任者であるMartin Hargas氏は、「固定金利金融商品は、既に大きな影響を受けている。さらに、株式市場や不動産市場にもリスクが存在している」と述べている。ソブリン債はもう一つの懸念事項である。

株式市場は強固であり、金利は上昇するというのが一般的な予測である。また、市場によっては信用の質に関する懸念が増大している。この組み合わせが、全体として投資家に対するリスクを示している。

**Michael Huddart**  
General manager Greater China & EM, Manulife, Hong Kong

### 低利回りによってリスク テークが増大する可能 性がある

いくつかの回答者のコメントによると、低利回りによって、保険会社がこれまで以上に投資リスクを取って必要な収益を獲得しようとするようになる可能性がある。しかし、その結果、必要資本量が増大し、コストも余計にかかるようになると考えられる。日本におけるPwCのパートナーであるFrank Trauschke氏は、「低利回り環境は、より高いリターンの得られるオルタナティブ投資を実行するプレッシャーとなり、それによって投資実行に対するリスクが増大するだろう」と述べている。

市場が向かいそうな方向に関しては、明確な意見の一致は得られていない。多くの回答者が、国際的な貿易戦争や経済大国の不況などが進展することに応じて、経済が急激に減退する恐れがあると懸念している。他の回答者は慎重ながらも楽観的で、経済は引き続き回復するだろうと述べている。回答者の中には、市場がどちらの方向に向かっても、不安定さが増大するだろうと主張するものもいる。

しかし、投資リスクに対しては、保険業界がこれまでしばしば考えられていたよりも十分に対処されており、低利回りの環境と増大する不安定性に適応する時間があるという考え方もある。カナダの大手損害保険会社のリスク管理責任者は、投資収益が乏しく、保険引受の成績にプレッシャーがかかっているが、「投資収益は保険会社の業務運営の不可欠の部分を占めており、会社は十分に資本を強化して投資を行うべきである」と述べている。



## 6. 規制(1)

スコア : 3.53 (3.65)

規制リスクに関する懸念は、2015年の前回の調査では支配的であったが、順位とスコアの絶対値のいずれの観点でも後退したように思われる。しかし、これは依然として、回答者の意見が最も多いリスクの一つである。意見の多くは、対処しなければならない新たな規則の量に関する不満を示す傾向がある。

規制に関する懸念は、バミューダ諸島とケイマン諸島のオフショアで最も強く、第2位である。欧州では第7位で、英国では第12位に下がっている。個々の保険セクターの回答の間で特に差異とすべきものは見られない。

2015年以降の重大な相違点は、ソルベンシーII規制がついに導入されたことであり、積み重なる不確実性は除去されたが、コストとコンプライアンスが積み重なった。しかし、これに対して、現在IFRS第17号が公表段階に入っており、途切れることなく新たな基準を設けるのが規制だという感が強まっている。オーストラリアの生命保険会社の最高財務責任者は、「規制が絶え間なく変化する状況の下では、確実なビジネスモデルの持続可能性を予測することが困難になる」と述べている。

### ソルベンシーIIは不確実性を低減したが、不満が残った

回答者が述べている懸念の多くは、以前の調査でも見られたものであり、コスト、複雑さ、管理上の混乱、ノンコンプライアンスのリスクである。オランダの古参の保険会社は「規制のプロジェクトは実際に顧客に利益をもたらすプロジェクトと競合する」と述べている。

しかし、新たなテーマも生じている。テクノロジーを基盤とした保険会社からの脅威が増加していることを考慮に入れて、伝統的保険会社の行動の自由やコストに対して規制が課す競争上のハンディキャップに、これまで以上に注目が集まっている。ルーマニアの回答者は、「業界は、規制による制約や制限のせいで、デジタル化やペーパーレス化をさらに進めることができない」と述べている。これによって「もはや何の魅力もないサービスを提供する、時代遅れの保険業界」が後に残されることになる。台湾の損害保険会社の最高財務責任者は、「規制環境は新たな変化／リスクを受け入れるほどにしっかりしたものではない」との見解である。ある回答者は、「保険会社は、規制を営業許可のためのコストと見なす心構えはできている。Uberが登場したとき、タクシー業界も同じことを考えたのだが、今では規制は何の価値もない」と述べている。

新たに生じたもう一つのテーマは、ほとんど顧客の保護には役に立たないところで揺れ動いている振り子と回答者が見なしたことである。香港を基盤とする生命保険会社の最高財務責任者は、「政治主導による資本基準は、消費者と財務の健全性という大義に焦点を合わせていたが、生命保険会社が社会で果たす役割に関する長期的でより広範な見通しが欠けていた。それにもかかわらず、規制の余計なコストは保険会社に回されることになるのだ」と述べている。

規制の利益を認める覚悟のある回答者は、以前の調査よりも増加している。ソルベンシーIIは、リスクに対してより規律のある見方をすることによって業界を強化し、消費者を保護することによって世間の信頼を取り戻し、報告を改善することによって透明性を支援すると考えられる。南アフリカの総合保険会社のリスク管理責任者は、「場合によっては、[規制は]間接費に影響を及ぼし、コンプライアンス部門／アクチュアリーのスキルなどが増大する。他方、必要資本量に関する規制は、適切な業務運営などプラスの効果を与え、保険会社の持続可能性と顧客の保護を確実にする」と述べている。

ある上席の規制当局者は、「最大のリスクとは、政治家と業界が共謀して、健全な規制基準を引き下げようとするということだ」と述べている。



## 7. マクロ経済の動向 (2)

スコア : 3.49 (3.58)

経済的リスクに関する懸念のレベルは前回の調査からは低下したが、依然として高い。このリスクの構成要素は、金利の不確実性、新興市場の失速、ユーロ圏における低迷と、その多くに変化はないが、こうしたリスクに対して保険会社は以前より慣れてきており、潜在的により対処しやすくなっている。しかし、政治的環境、特にトランプ大統領の選出など、新たなリスクも存在している。

多くの回答者が、これらは市場のボラティリティを生み出し、恐らく世界経済の低迷を招くことを懸念している。英国のある大手総合保険会社の取締役は、「長期化する政治的不確実性もしくは政治色の強い意志決定によって経済の混乱が引き起こされるだろう」とコメントしている。

### 政治的な不確実性が経済の混乱を引き起こす可能性がある

最も急速に高まっている懸念は、保護主義的な感情の高まりにより台頭した貿易戦争である。スペインの回答者は、「最近の世界中で見られる保護主義とポピュリズムの動きは、最終的に世界経済全体と安定性に影響を与え、保険業界に対しても悪影響を引き起こす可能性がある」とコメントしている。その最前線の国であるメキシコの回答者は、「トランプ大統領が原因で、私たちの市場は非常に複雑になった」と述べている。米国のもう一つの国境を接する国、カナダの損害保険会社の最高経営責任者は「貿易協定破棄の脅威と衝動的なリーダーによって、経済の安定性と予測可能性が低下している」とコメントしている。

言及されたその他のリスクには、特に住宅市場の資産バブルの危険、および高インフレの再来が含まれていた。ベルギーの総合保険会社の最高財務責任者は、「金利政策を適応させた結果、その政策が消滅した際に登場すると思われるが、投機バブルが起こる」と指摘している。一方で別の回答者は、「予想された金利上昇をさらに促進するインフレの再来と資本の枯渇がある一方で、保険金支払いが膨れあがる」と考えている。

多くの回答者は、本格的な景気後退が起こらなかったとしても、全体的に経済が低迷することについて懸念している。シンガポールのAsia Helvetia GroupのDr. Tom Ludescherは、「個人消費と投資の減少による多数の地域で見られる経済の冷え込みは、現在の保険の過剰供給と相まって、市場の安価な余剰資本により拡大し、競争の激化と料率への継続的な圧力の主な原因となっている」と述べている。

経済的リスクへの懸念は、為替の変動などその他のリスクが付随した経済低迷が既に見られる新興国市場に特に強く見られた。ラテンアメリカとアフリカでは、上位にランクしている。ナイジェリアの総合保険会社の最高財務責任者は、「景気後退による保険契約の解約または支払いの繰り延べが起こり、この結果、保険料収入および投資収益は非常に低いレベルとなった」と述べている。ブラジルのLiberty Segurosの数理最高責任者であるLeonardo Diamante氏は、「ブラジル経済が刺激策に反応しなければ、保険市場にとって大きな問題となる」と述べている。

保険の手頃さについても懸念されている。オーストラリアのANZ Wealthの生命保険責任者であるGerard Kerr氏は、「住宅価格が落ち込む、もしくは金利が上昇すれば、保険の身近さに大きな影響が出るだろう」と述べている。

しかし多くの回答者が、経済的脅威は誇張されていると考えている。というのも、成長している国の数は増加しており、ユーロ圏は安定してきており、金利上昇の時機はより確実になってきているからである。日本の生命保険会社の最高リスク管理責任者は、「現在の環境は実際のところかなり良い」と述べており、中国の生命保険会社の回答者は、「現在の経済環境はかなり安定しており、保険業界への影響は少ない」とコメントしている。



## 8. 競争 (-)

スコア : 3.49

競争はリスクにも好機にもなり得る。このバナナ・スキンが上位10位までに入ったという事実は、リスクとして見られている方が大きいということを示している。つまり、それは、価格設定や構造などの業界のファンダメンタルズ、もしくは存続さえをも脅かすものである。シンガポールのAsia Pacific Allied World Assuranceのリスク管理責任者であるSandeep Gopal氏は、「保険は恐らく、過去数年間にわたり価格下落を経験したもの一つである。過剰供給と競争の激化が原因であるが、価格の下落が持続的でないことは明らかである」と述べている。

競争が度を超したという感覚が回答者の間で浸透している。しばしば、「裏付けのない引受能力」、「熾烈な値下げ競争」、「節操のない実務」などと称された。ニュージーランドの生命保険会社からの回答者は、「デジタルプラットフォームを利用した新たなグローバルプレーヤーが、低コストで補償性の低い商品でローカルマーケットに参入した結果、既存の保険契約の解約が増加した。長期的には、顧客の補償範囲に対する誤解、もしくは契約時の非開示を理由として、これらの商品の保険請求が拒絶される場合に、保険業界に対して悪評がもたらす影響について懸念している」と述べている。

保険業界が競争という課題に対して適切な対処を開始できていないという、さらなる懸念がある。それは、「障害が多すぎて」時代の変化についていけないことである。AXA Irelandの最高経営責任者であるPhilip Bradley氏は、「保険は、異なるビジネスモデルを持つ新しい競争の形への対処に遅れている」とコメントしている。回答者は、ブランディングだけではマーケットシェアを維持するのには十分ではないことが証明されていると指摘している。

### 既存の経営者は競争という課題に対応できるか？

規制は参入障壁であり競争の抑制になるものとされるが、多くの回答者は、規制は、主要な脅威である過剰供給の進行と新しいタイプの不公平な競争を抑制していないと考えている。

競争は、本調査が対象にした市場の大半でリスクとして見られており、北米では第5位と大きな懸念が示されている。業界内では、生命保険セクターで第4位と最も高い順位となった。スペインの総合保険会社のFinance directorは、「リスクの世界において、最大の脅威は、新たなデジタル分野でのプレーヤーおよび新しいビジネスモデルに適応する企業の能力によってもたらされると考えている。よく言われていることだが、今こそ、実行に移す時だ」とコメントしている。

より明るい見通しを持つ回答者もいた。バミューダの再保険セクターの回答者の一人は、「業界の中には順応できないと考える会社もあるかもしれないが、業界全体は、長年非常に柔軟な対応を示してきた。新しい問題が現れては消え、それが良いものであれば、拒絶されるのではなく、徐々に受け入れられるようになる」と述べている。

テクノロジー企業は従来の保険会社よりも顧客についてよく知っているかもしれない

## 誰が混乱を引き起こすのか？

ある人にはリスクでも別の人には好機となり得る。その点を考慮して、以下を大きなリスクまたは好機とみている。

- リスクにさらされる顧客に対して、自社の販売網により既存の包括的サービスを提供する保険会社を弱体化させる、顧客との繋がりを有するインターネットへの販売業者
- 現実世界で影響力を及ぼすための社会的支配を実行することができ、それにより、従来の保険会社に比べて保険詐欺を減らしている、本当の意味でのP2P保険会社
- 従来型の保険会社には決して利用できない、ベストな形でリスクを排除するための新しい価格設定要素を導き出すために、詳細な自社の顧客情報を使うIT企業（グーグル、フェイスブック、アマゾン）

デンマーク、Ecsact A/S、パートナー、Kenneth Wolstrup氏

部門ごとに直面するリスクは異なる。生命保険は若者世代からの新しいビジネスを呼び込もうと奮闘している。依然として若者世代に対する適切な販売チャネルを見つける必要があるためである。現行の保険会社が保険会社でない会社よりも先にこの問題を打破する可能性は低い。

メキシコ、再保険会社

グーグルはアクチュアリーが知るよりも人々の本当の行動と実際のリスクについて精通しているという事実から、業界はいくぶん時代遅れになるというリスクを冒している。P2Pとソーシャルトレードももう一つの脅威となっている。

オランダ、総合保険会社

業界に対する主なリスクは混乱である。それが誰によってなされ、どのようなものであるかは分からない。それが私たちの感じる不安の一部である。

デンマーク、損害保険会社



## 9. 人材・能力開発(15)

スコア：3.40 (3.14)

このバナナ・スキンは「人材争奪戦」と供給不足と思われる新しいスキルの必要性が懸念される中、前回の調査以降急激に上昇した。特にアジア太平洋地域(第5位)と北米(第4位)で上位にあり、欧州では下位(第12位)に付けている。セクターごとに見ると、生命保険と総合保険会社(第10位)よりも、損害保険会社(第7位)で上位にランクしている。

過去の報告書同様、今回の報告書でも引き続き、保険業界は「魅力に欠ける」ということがテーマである。「他業界への出発点に利用される、銀行や同種の業界にとってのかわいそうな親戚である」とタイの損害保険会社の回答者は指摘する。こうした評判は特にミレニアル世代の視点から悪化しているとする回答者もいる。スイスの再保険会社の最高経営責任者は、「過度な規制の要求が金融サービス業界での人材獲得にマイ

ナスに影響しているのは確実である。さらに業績の悪化による労働力減少とボーナスの縮小または消滅に繋がり、若者はこの業界に入るのを思いとどまることになる」と指摘している。

## 優秀な人材獲得のための激しい競争

このリスクを鋭くするのは、優秀な人材獲得に対する熾烈な競争が、銀行やその他金融機関に対してだけ生じているからではない。「大学卒業したての優秀な人材はテクノロジー会社に行く傾向が増加している」と日本の回答者はコメントしている。別の課題は、いわゆる「ギグ」エコノミーの増大である。「新しい世代は、解雇に遭いやすい大企業で働くことを好まない。それが今のギグエコノミーなのだ」と、ある回答者は考えている。一方で、別の回答者は、「最もクリエイティブな人材は、雇用関係よりむしろパートナー関係を結ぶべきである」と指摘している。

業界に広まるテクノロジーの変化は、不足しがちなスキルに対し差し迫った必要性をもたらしながら、この分野でのリスクを生み出したとも考えられている。ベルギーのKBC Insuranceの最高戦略責任者であるFrank Fripon氏は、「主要課題の一つには、新しいスキルを特定し引き付け、モノのインターネット、データ、および人工知能などに基づいた変化するビジネスモデルに対応することである」と述べている。人材の保持もう一つの重要な点である。南アフリカの保険会社のグループ・チーフ・エグゼクティブは、「主要人材を引き付け保持する能力は、人材が引き抜かれることとともに、業界全体で常にリスクとなっている。私たちは依然として金融業界の人材のプールまたは研修の場としてみられている」と述べている。

何名かの回答者は各地域での懸念を挙げている。例えば、シンガポールの再保険会社の最高経営責任者は「持続的な成長のための十分な地元の人材が欠如している。また、政府レベルの資金援助および推進がなければ大学卒業したての人材を保険業界に引き付けることはますます難しくなっている」と警告している。インドの生命保険の回答者は、「支出をまかなうこともインフレに対処することもできないような魅力に乏しいインセンティブしかない給与パッケージのせいで、最前線の営業で経験のある人材が欠如している」と述べている。

このリスクのスコアを低く評価した少数派の回答者からのコメントには、「業界がより複雑になりキャリアの選択肢として魅力的」、「保険業界は、銀行業界が下降局面にある際には、安全な逃避先となる」などがある。カナダの総合保険会社の最高戦略責任者は、「人工知能とテクノロジーにより、人間の必要性が低下するだろう」と述べている。



## 10. 保証型商品 (7)

スコア : 3.37 (3.45)

保証されたリターンを提供する保険商品に関する懸念は緩和されているが、さほど急速ではない。このバナナ・スキンはトップテン内に位置し、生命保険セクターでは第7位にいる。地域別には、欧州で最も高く(第5位)、特にドイツでは第1位のリスクと考えられたようである。

ソルベンシーIIは、保証型商品を保有するコストを上昇させるにもかかわらず、保険会社がそうした商品を提供する能力は各地域の規制当局次第であることが多いため、懸念のレベルは一部の地域に集中している。複数の回答者は、販売が許可されていないと述べているが、彼らがいる市場では、低金利による締め付けで打撃を受けている。回答の中には、今も販売されている保証型商品の規模に関する懸念もみられた。南アフリカの大手生命保険会社のリスクコミッティーの委員長は「人々はあまりにも軽率にこの商品に加入している」とコメントしている。

英国の損害保険会社の上級役員は「保証型商品は、今日のような低利回り環境では時代遅れである。保証型商品に相当の追加資本を投入していない、または組み込み保証型商品を提供することを止めていない保険会社は、予期せず不愉快な思いをするだろう」と述べている。

このリスクは「過去の契約では高く、新しい契約で低い。なぜなら保険会社は、不可能な望みである、リターン、流動性、保証からなる三角形を形作らなければならないからである」

上級役員、生命保険会社  
フランス

しかし、安心できるコメントもいくつか見られた。日本の生命保険会社の最高リスク管理責任者は、「当面は金利が非常に低いため、このリスクは20年前よりも低下している」とコメントしている。



## 11. 政治的干渉 (16)

スコア: 3.29 (3.13)

政治的リスクについての懸念は高まっているが、最近の動向からすれば驚くほどではない。これは、北米と欧州で最も上位にランクしている(第8位と第10位、ただし英国ではプレゲジットにもかかわらず第16位と下位)。

### 政治的なポピュリズムと 保護主義は脅威である

ポピュリズム台頭は、不安定性、国際的な緊張、および保護主義に繋がる可能性があるという懼れから、回答者にとって共通の脅威である。最大の脅威はホワイトハウスにトランプ大統領が着任したことから生じる副作用である。オーストラリアの大手損害保険会社の最高財務責任者は「現在の世界政治は非常に不安定であり、右翼の台頭が懸念される。米国と欧州における不安定性は破壊的な結果を生む可能性がある」とコメントしている。

Provincia Vida Argentinaの数理マネージャーであるAdrian Rossignolo氏は、政治的リスクは高いとし、「保護主義的施策は、関連コストが上昇するため、保険会社にとって全くいいことはない(閉鎖的な経済で通常そうであるように)」と述べている。バミューダからの回答者は、自由市場資本の流れに対する規制が保険業界に深刻なダメージを与える可能性があると指摘しながら、保険ビジネスにおけるオフショア諸島の再保険マーケットとの取引を阻止しようとするトランプ政権の提案に特に懸念を有している。メキシコの保険会社の役員は「現在のところ全てが米国経済のパフォーマンスに左右されている」とコメントしている。

より一般的には、回答者は、国際的な政治的緊張が起こり、世界経済が失速することを懸念している。英国の大手総合保険会社の役員は、「長引く政治の不確実性もしくは政治色の強い意思決定による経済的な混乱があるかもしれない」と懸念を表している。

保険セクターの中で、健康保険は特に政治的干渉に脆弱な分野として選び出されることが多かった。だがここでもトランプ大統領による計画は、これまでに成功していないが、混乱を引き起こす可能性がある。しかし、他の国ではより地域的な懸念がある。オーストラリアの保険会社は、「政治的リスクは健康保険にも確かにあてはまる。そこではメディアの注目が政治的な反応を引き起こす」と述べている。

政治的な見通しについてより楽観視する回答者もいる。楽観的な見解を持つ人たちは、トランプ大統領が米国の保険市場において規制上の負担を軽減していると考えている。生命保険会社の役員は、「米国は現在ビジネスに優しい政権なので、政治的リスクは低下している。現在のところ、世界的に規制緩和に向かって動いている」とコメントしている。他の回答者は、政府は、例えば銀行など、保険業界よりも心配すべきより重要な事柄が

あると述べている。ベルギーの損害保険会社の最高財務責任者は、「正直、大半の保険会社がかなりうまく対処してきており、ほとんどの民主主義国家で政治的な圧力から解放されることを望む」と述べている。



## 12. 販売実務(11)

スコア: 3.28 (3.27)

販売と営業実務の不振が保険会社にマイナスとなるというリスクは、4年前はバナナ・スキン第4位に位置したが、今年は現状維持となっている。緊急的な懸念ではないとみられているが、確かに検討はされている。生命保険業界ではより上位にランクしている(第8位)。これについてある回答者は、「損害保険(第14位)と比較すると生命保険における不正行為や不適切な販売の問題の深さは、いまだ明らかになっていない」とコメントしている。

### 社会的な期待が業界の実務を上回っている

「社会的な期待は業界の実務をかなり上回っている」と、オーストラリアの健康保険会社の非常勤取締役はコメントしている。数名の回答者は、このリスクが上昇しているのは、保険会社の事業運営が悪化しているからではなく、過去の水準より高水準に保たれているためであり、特に「事業運営の規制当局による積極的な介入」があるからだと述べている。「リスクは、社会が契約上の義務以上を享受すべきと期待していることだ」とするアクチュアリーもいる。

英国のブローカーの執行役員は、「このバナナ・スキンは、規制当局が遅延的に基準を適用し続ける限り脅威であり続ける」とコメントしている。日本の生命保険会社の役員は、「現在の規制当局に強力な罰金を課す慣習があるため、保険会社にとってのリスクは高い」と警告している。

販売実務が「より多くの自覚と訓練」と、経営者による緊密な監視により向上しているという回答者の意見も見られる。しかし、他の多くの回答者は、悪い習慣は残っているとし、これらは「限定的な商品構成と激しい競争」、「不十分なリスク分析」、「強引な商品販売」、および「不適切なガバナンス」と「まことに経営」によって増長していると指摘している。これは、収益性に圧力がかかるとき、ますます問題となる可能性がある。「投資収益が縮小している時代には特に、不適切な販売と適合性が焦点となる」と香港の生命保険会社のチーフ・コンプライアンス・オフィサーは指摘している。

仲介保険業者は、この分野で最も行き過ぎた行為の例としてやり玉に挙げられている。「厳格な免許取得、または免許のある法人からの管理の対象ではない自主アドバイザーに依存している企業にとってリスクは上昇する」とニュージーランドのFidelity Life Assurance CompanyのJohn Smith氏は述べている。ポルトガルの回答者は、「ブローカーは必ずしもクライアントに最適なサービスを提供するとは限らず、ブローカーに魅力的な手数料率を提案する信用保険を販売する会社を推奨する傾向がある」と指摘している。



## 13. コスト削減(-)

スコア: 3.26

競争の激化、低い運用利回り、保険料値上げに対する顧客からの高まる反感、保険金支払いの上昇、規制上の負担などの現実に適応するための鍵として、コスト削減が多くの回答者から挙げられている。適応できなかった場合にはリスクが待ち受けているが、多くの回答者は保険業界がこれに立ち向かう気があるかどうかに不安を感じている。

英国の保険コンサルタントOxbow PartnersのパートナーであるChristopher Sandilands氏は、「デジタル革命や混乱について語るのは簡単だが、人々が、それにより促進される、または将来必要とされる急激な変化を現在起こしているという証拠は少ない」とコメントしている。

生命保険業界は、あらゆる会社に依存しているが、これらはどれも同じように非効率的である。

米国ソフトウェアプロバイダー

米国の大手生命保険会社のイノベーション担当副社長は、「私たちが検討している必要なコスト削減では、大規模な構造的变化が要求される。例えば大手保険会社は、ブローカーを基盤として管理された大口のレガシーアカウントを主に重視しているのなら、なぜ数万人のIT専門家を含む大勢の従業員が必要なのか?答えは、必要はないのだが、心配なのでその行動を起こそうとはしないのである」と指摘している。

バミューダの最高経営責任者は、「保険業界は途方もない高コスト構造だ。リスクを共有するチェーンの各段階を通じて仲介業者に高額の手数料を払うことは、完全に持続不可能である。保険は今や日用品であり、フリクショナルコストにはそうした手数料が反映される。かつてないような構造的な変化が必要である」とコメントしている。

## コスト削減は「諸刃の剣」となる可能性がある

回答者の中には保険会社が直面するジレンマを指摘する人もいる。中国の健康保険会社のシニアマネージャーは、「コスト削減は諸刃の剣であり(中略)…コスト削減は発展を損なうだろう」とコメントしている。ベルギーの大手総合保険会社のリスクアドバイザーは、「コスト削減はほとんどの保険会社の優先事項である。しかし、新しい開発に予算を配分する一方で、同時に既存のプロセスのアップグレードまたは更新を行う点が難しい」と述べている。

しかし、回答者はコスト削減が必須であると指摘しているが、このバナナ・スキンはトップテンには入っていない。これは恐らく、これまでずいぶんとこの問題に労力を費やしてきたと考えているからであろう。オランダのVIVAT Verzekeringenの財務リスクマネージャーであるNiels Bakker氏は、「保険市場はコスト削減について、十分に重視している」とコメントしており、米国の上級副社長は、「マクロ経済環境の改善は、この業界の重圧をいくらか軽減するだろう」とコメントしている。



## 14. 経営者の質 (12)

スコア: 3.26 (3.21)

経営者の質は、この調査で中位のバナナ・スキンを維持している。このリスクは会社ごとに大きく異なると考えられており、欧州(第16位)とラテンアメリカ(第14位)よりアジア太平洋地域(第7位)で目立って上位に位置している。

回答者の中には、保険業界の経営者の能力と健全性を疑問視する人もいる(「いまだに無能な経営者が数多くいる」とのコメント)。しかし、多くの回答は、新しい発想が求められる状況で組織を率いる任務の遂行が可能であるかどうかについて焦点が置かれている。シンガポールの生命保険会社のチーフ・イノベーション・オフィサーは、「経営者は、既存のビジネスモデルの管理人であると考えられている。本当はそうあるべきではない。彼らは、明日の顧客に対する新しいビジネスモデルをデザインし、着実に前進する変化をもたらす主体でなければならない」と述べている。ルクセンブルクの保険会社のコンプライアンス部門の責任者は「数え切れない規制、テクノロジー、HR、コスト構造、商品の入れ替えがある時代には、これら全てのトピックに精通した新しい経営者の世代が出現する必要がある」と指摘している。

いくつかの保険会社ではその規模と複雑性から、これがますます難しくなったと指摘されている。「保険は複雑な生き物で、多国籍の総合保険会社はほとんど管理が不可能だ」と、英国の損害保険会社の最高リスク管理責任者は述べているが、一方で別の回答者は、「経営者への過度の負担は、数多くの質の低いマネージャーがいることよりもリスクが大きい」とコメントしている。

また、新しい人材がこれまでにないほど不足していると指摘している。「業界内でのリサイクルがあまりにも一般的になっており、特にシニアレベルのリーダーと役員メンバーの採用では顕著である」とオーストラリアの最高リスク管理責任者は述べている。米国の総合保険会社の上級副社長は、「保険会社は、より経験があつて知識豊富な人材を、退職を見込んでいた時期よりも速い速度で失っている」と指摘している。

このリスクに低いスコアを付けた考え方では、マネージャーはますます厳しい選考基準の対象となっている、つまり、適任かつ誠実であること、最低限の能力規定、継続した専門性の向上要件などである。英国の生命保険会社の最高リスク管理責任者は「SIMR (Senior Insurance Manager Regime)と規制はこのリスクを低減している」と述べている。



## 15. リスク管理の質 (10)

スコア : 3.22 (3.27)

この調査の過去2回における上位10位のリスクに入っていた、保険業界におけるリスク管理の質に関する懸念はいくぶん和らいだ。

### 規制はリスク管理を改善している

より有効な規制と保険会社がリスク管理を業務に組み込んだことが重なって改善がみられた。「リスク管理は、ますます『企業文化』となっている。ソルベンシーIIとIFRS第17号は企業に良好なリスク管理プラットフォームを持つよう要求している」と、オランダのアクチュアリーは述べている。バミューダのキャプティブ保険会社の社長は、「最高リスク管理責任者は、規制およびガバナンス、両方の観点から要求が高まっている。そのため、業界は曲がり角の手前にいるようだ」と述べている。

しかし、プロセスが以前より深く根付いている一方で、ある回答者は「根本のリスクに対してもプロセスの管理にさらに多くの時間を費やしている」としている。オーストラリアの総合保険会社のリスク管理責任者は「日々のリスク管理は、内部のリスク分析に集中するのではなく、大部分が規制要件の充足に向けられている」と述べている。

回答者の中には、あまりにも多くの保険リスク機能が自動操縦されていると感じている意見もある。過去に遭遇したリスクを監視するために十分に準備しているが、新たな脅威を見つけるほどには積極的ではなく、単に機械的に適用している傾向がある。「リスク管理は今でも技巧であり、『知らないことに気付いていない』領域が大きい」と南アフリカの生命保険会社の取締役はコメントしている。英国の保険会社の最高リスク管理責任者は、「リスク管理はこれまでになく良い状態ではあるが、経営者ならびに取締役会および規制当局は過度にモデルに依存している」と述べている。

難しい投資環境と保険業界に混乱を引き起こすものから収益力が圧力を受けている場合には、特に、不十分な引受規律により、リスク管理が損なわれることを心配する意見もみられる。オーストラリアの損害保険会社の非常勤取締役は、「いくつかのリスクの特性は変化しているため、価格設定が困難である。競争や供給能力は非合理的な価格設定に繋がる場合がある」とコメントしている。



## 16. 社会の変化(20)

スコア : 3.17 (3.04)

### 社会的な期待が保険セクターへと移行してくる可能性がある

社会的なニーズに見合う商品とサービスの提供を求める、保険会社に対する圧力は強力で増大しており、保険業界がその困難にうまく対処できず、レビューーションに傷がつき社会から好感されないということが懸念される。現在このリスクは低いと考えられているが、各国政府が医療および年金の予算を再び削減する中、保険業界へと期待がシフトし、上昇する可能性があるとみられている。

アイルランドのヘルスケア保険会社の副最高経営責任者は、「私たちがコントロールできない要因により、手厚い年金、または低コストのヘルスケアの提供は不可能であるため、相当な社会的な圧力や失望が生まれている。損失を出しながら販売するという選択肢はない。従って、保険業界がなぜ彼らの期待に応えることができないか、社会全体が気付き受け入れるよう、社会全体に対する教育に時間を割かなければならない」と述べている。

ほとんどの回答者は、保険業界はこの圧力に注意を払っており、それに対応していると感じている。確かに、業界はこれをリスクというよりは好機のある分野とみていた。スペインのNacional de Reasegurosの最高経営責任者であるPedro Herrera氏は、「保険業界はこうした要求を満たすことができると確信している。私たちはこれまで常にそうした要求を満たすことができた。疑いの余地はない」と述べている。

価格設定は、多くの回答者にとっての問題である。保険会社が提供する価格は、国民が支払う用意がある水準ではない。オーストラリアの損害保険会社の最高リスク管理責任者は、「ニーズは認識されているが、価格設定の水準は顧客から受け入れられない。保険業界は、従来のモデルと比べてかなり異なるライフスタイルへの解決策を提供することを迫られている」とコメントしている。また、これらの圧力に対処し保険業界の新規参入者からの競争に対抗するため、正しい商品を見つけ出す保険業界の能力についても懸念されている。

英国のスーパーバイザーは、「これらのリスクの規模は、民間保険の能力を超えてい るようだ。保険会社は、リスクをプールするのではなく、ますますリスクを顧客に負わせる(ユニットリンクなど)ようになっている」と指摘している。



## 17. レビューーション(18)

スコア : 3.17 (3.10)

このバナナ・スキンの回答は、はっきり分かれている。アジア太平洋地域では第6位であるが、欧州と北米ではこのリスクは最下位近くにランクしている。保険会社は、ソーシャルメディアのせいこれまで以上に風評被害にさらされているという認識は共通しているが、この脅威の説得力については多くの議論がある。

「ソーシャルメディアの瞬間性と質の低いジャーナリズムにより、運営リスクが全面に現れるようになった」とオーストラリアの保険会社の会長はコメントしている。多くの回答者は、「偽ニュース」の広まり、ソーシャルメディアの予測不可能性と認識された偏見について(「却下された保険金請求だけがソーシャルメディアで広がる、支払われた請求の99%は共有されない」)、さらに否定的なコメントに対応するための効果的なツールが存在しないことについて、懸念を表明している。マレーシアの生命保険会社の最高リスク管理責任者は、「不適切な販売が広まる、または集団訴訟の恐れがある場合、保険業界はダメージを受ける可能性が高い。タカフル(イスラム教の保険)など特定の分野では、シャリーアのレビューーション問題が大きな影響を持つ」と指摘している。

問題は、この影響がどれくらい続くかである。ツイッターとフェイスブックの否定的なコメントは一過性のものであることは広く知られている。「ソーシャルメディアのサイクルは非常に短い。風評被害は、長くは続かないようだ」とオーストラリアの損害保険会社の最高財務責任者は述べている。保険会社はそもそも失うほどレビューは高くないという指摘も多い。ルクセンブルクの回答者は、「保険会社が金融業界の『愛されていない』部分であることに慣れているので、もはや気にしていない」と率直にコメントしている。

幅広い業界レベルで、多くの回答者がレビューをゼロサムゲームと考えており、顧客は保険全てを避けるのではなく保険会社を変えるだろうと考えている。英国のVario Partners LLPのパートナーであるBryan Joseph氏は、「レビューはリスクは、会社にダメージを与える。業界のダメージはいつも短期間である。世間の注目が続かないことは、これを保証している」と述べている。

## 保険会社はレビューを評議して自己満足しているのか？

保険会社がレビューについて自己満足しすぎであるリスクはあるのだろうか？英国の生命保険会社の最高リスク管理責任者は、「これについては誰も私たちにあまり期待していないが、私たちは期待通り提供している。ゲームチェンジャーは、異なる形で提供することに成功した新規参入者だろう」と述べている。数名の回答者は、InsurTech企業は、保険業界のどこか他のところでレビューの低さを利用するかもしれないとしている。ある保険アナリストは、「新規のInsurTech企業のいくつかは、不必要的議論を排除することで、保険金の支払いに至る時間を極端にスピードアップし、顧客からのレビューを実際に高めることができる」と述べている。



## 18. 商品開発(17)

スコア：3.14 (3.11)

保険会社が顧客に適切な商品を開発できなかったことからダメージを受けるリスクは、最も下位レベルにとどまっている。これは、保険業界の革新に向けた苦闘、混乱への対応およびテクノロジーの変化への適応努力についての本調査での懸念レベルを考慮すると、驚くべき結果である。

これらのテーマは、この質問に対する答えの中に全て現れている。しかし、商品開発に対する懸念が少ない理由の一つは、シンガポールの損害保険会社の最高財務責任者がコメントしているように「保険はますます日用品になっている」ことである。英国の保険会社の最高リスク管理責任者は「求められている商品はこの数十年あまり変わっていないし、顧客は何が欲しいのかあまり分かっていない」と指摘している。競争相手の商品は、先行者利益を打ち消して、かなり容易に再現することが可能である、と指摘する回答者もいる。

しかし、脅威は増大していると考えている回答者もいる。最も下位レベルにランク付けた回答者のほぼ2倍の回答者が、このバナナ・スキンを最も上位にランク付けしている。スペインのAVグループの社長であるAntonio Barriendos氏は、「絶え間なく変化する顧客の期待は、機動性のある迅速な商品開発を要求している」と述べているが、一方でオランダの損害保険会社は、「従来の商品の保険料は非常に速いペースで低下しているため、新商品を開発しないリスクは高い」と指摘している。インドネシアの生命保険会社の最高執行責任者は、「商品と顧客の細分化は、インドネシアのような急速に発展している市場においてはますます重要になる」とコメントしている。

複数の回答者が、保険会社は顧客の要求とニーズを認識しているが、それらの提案を提供する上で、重荷となる規制に始まり、これらの商品を収益性のあるものにできないということまで、数多くの課題があると指摘している。例えば、中国の生命保険の回答者は、「高齢者の顧客は、長生きと健康関連の保障を求める。両方の分野が保険業

界にとって課題となっている。なんとしても市場シェアを獲得しようと設計された、無分別な保険料が設定された商品はより大きなリスクとなる」とコメントしている。オーストラリアの非常勤取締役は、「顧客に優しい商品からのゆっくりとした死、またはお粗末に商品設計された人気商品からの急激な死」を懸念している。



## 19. コーポレートガバナンス (21)

スコア : 2.97 (3.01)

### コーポレートガバナンス リスクは金融危機後急速に低下した

金融危機直後にランキングの上位10位になって以来、業界の取締役レベルの脆弱さについての懸念が大幅に減少した。多くの国の回答者が、ガバナンス向上の背後にある主因としてより良くなった規制を挙げている。例えば、オーストラリアでは、再保険会社の最高リスク管理責任者は、「近年のAPRA(オーストラリアの健全性規制当局)の重点的な取り組みは、保険会社に期待されるガバナンスに光を当て、取締役がマネジメントに対して期待することをより明確に示す助けとなった」と述べている。複数の回答者が、厳格な「資質性」基準を導入することで、保険会社は優秀な取締役会を構築せざるを得なくなったと指摘している。

しかし、規制当局の行き過ぎにより、別の方向へと傾いているという反対意見もある。アイルランドの生命保険会社の最高リスク管理責任者は、「皮肉にも、増加した規制と邪魔をする規制によって、取締役は核となる責任から注意がそらされている」と指摘している。英国の生命保険会社の最高経営責任者は、「コーポレートガバナンスは、近年『大きな発展』を遂げたが、どちらかと言えば『過剰な管理』である。規制された取締役会がトップの人材にとって魅力的ではなくなることはリスクである」とコメントしている。

取締役の質は組織ごとに大きく異なるが、懸念は取締役会での独創的なアイデアの欠如にあると指摘する回答者もいる。回答者の批判は「新しいデジタル世界での古くさい考え方(新たなリスクとしてサイバー犯罪が挙げられているが、これは往々にして取締役から十分に理解されていないことが多い)、および取締役会は会長や最高経営責任者により操られる可能性があること」に向けられている。



## 20. 自己資本の利用可能性 (22)

スコア : 2.91 (2.97)

保険業界が直面しているリスクは、資本不足ではなく過剰資本である。これは規制当局が貸借対照表を強化するように保険会社を後押ししている際には歓迎される場合があるが、それはまた過剰供給と過度な競争という形で、異なるリスクを生み出している。

これは世界的な問題である。中国のContinental Insurance BrokersのAlan Zhang氏は、「主な課題は、保険業界に押し寄せる資本による過剰な引受能力であり、グローバル市場で価格を低下させている」とコメントしている。

熾烈な価格設定とは別に、回答者は、過剰資本によって保険会社は短期的利益のために間違った決定をしており、それが後から彼らを悩ませることになるだろうと指摘している。バミューダの財務担当役員は「過剰資本を追求する取引は、価格が過小設定されている事業から撤退するという規律がない者には、失敗に終わる」とコメントしている。さらに懸念されるのは、資本を充当するビジネスを探し、株主に還元する必要があるということである。

しかし、過剰な引受能力は、保険業界が順応しより効率的となることを余儀なくせると考える回答者もいる。Bermuda Business Development Agencyの最高経営責任者であるRoss Webber氏は、「過剰資本は従来の(再)保険会社に彼らのモデルを参考するよう迫っていて、これは良いことである」と述べている。



## 21. 複雑な金融商品 (25)

スコア : 2.71 (2.65)

このリスクは、前回の調査で最下位に終わった後、そのまま下位にとどまった。一般的に合意されているのは、デリバティブおよびその他特殊商品は投機目的に使われることはまれで、規制当局および保険会社の内部ガバナンス両方による厳格な管理の対象となっている。「規制は理解され実施されている」とインドネシアの生命保険会社の回答者は述べている。

大手保険会社は金融危機から教訓を得ており、ヘッジに用いることを制限したデリバティブの規則がある、という点が繰り返し指摘されていた。「金融危機後は、ほとんどの取締役と経営陣は明確なリスクアペタイトを持っており、質の良い投資アドバイザーと助言を活用している」と、オーストラリアの損害保険会社の取締役は述べている。ギリシャの回答者は、「経済的ソルベンシーモデルは、経営者がこのリスクをよりよく理解する助けとなっている」としている。

しかし、このバナナ・スキンのスコアには多少の上昇が見られ、いくつかのコメントに反映されている。運用成績の不振から打撃を受けた保険会社は、特殊商品を通じてより高いリターンを追求することに対し圧を感じているかもしれないという懸念がある。イスイスの再保険会社の最高経営責任者は、「複雑な金融商品から生じるリスクは、利回り追求の結果、再び上昇している」とし、「住宅金融市場を対象とする保険会社と再保険会社の大規模な参入」を挙げている。



## 22. ブレグジット (-)

スコア : 2.52

英国のEU離脱(ブレグジット)の決定から世界の保険市場に対するリスクがあるとしても、それは小さい。ブレグジットはランキングのかなり下位に来ており、英国においてさえ第12位である。主要リスクと考える唯一の国はアイルランドで、第7位にランクとなっている。これは英国市場へのアクセスを維持するのに追加的なコストがかかるためである。

### 欧洲と北米以外の地域 ではあまり関心をもた れていないブレグジット (英国のEU離脱)

順位が低い理由は、ブレグジットは十分に前兆があったことと、ビジネスに最小限の混乱しか引き起こさず、そのほとんどが国内向きのことであるからである。欧洲と北米以外の国はあまり関心がないのは回答者のコメントから明らかである。

国際的な保険市場にとって、特に再保険およびロイズのような組織へのアクセスには、潜在的により大きな影響がある。パスポートイング(ロンドンからEUの単一市場でビジネスを行うこと)は技術的な問題を生み出し、そして、離脱交渉自体が不確実性をもたらしており、両方とも望ましくない。しかし、たとえそれでも、多くの回答者がそうした判断は優勢であると感じている。英国の保険会社の回答者は、「一定の打撃は避けられない、しかし恐らく大げさだと思う。別の市場への自由なアクセスを維持することは数多くの相互利益がある」とコメントしている。

回答者の多くは、リスクは英国にのみ関係があり、英国は大きな激変を経験し、潜在的に他国に対する保険ビジネスを失うことになると感じている。London's Cass Business Schoolの客員教授であるAlan Punter氏は、「国際市場への打撃は小さいかもしれないが、英国の国際市場での立場への打撃は相当なものである。というのも、英国拠点の保険会社は、パスポートинг権を元に戻すために、EUに業務を移転し支店を開設している」と述べている。しかし別の回答者は、ブレギットがロンドン市場に対して大きなリスクをもたらすかどうかは疑問だとしている。例えば、バミューダの回答者は、「ブレギットはロンドン市場に『より一層の柔軟性』を提供し『EUの役所仕事』から解放するだろう」と感じている。

イスの再保険会社は、「英国はブレギットによる大きな不利益を被ることはないと思う。ロンドンはEUに加盟しているかどうかにかかわらず、引き続き主要な保険センターであり続ける。パリやフランクフルトがロンドンに取って変わることはない」とコメントしている。

## 気候変動と自然災害リスク：ランク付けは難しいが、重大な長期的懸念である

今年は、本質的には引受リスクであるこのバナナ・スキン（自然災害（2015年、9位）、気候変動（19位）、テロ（23位）、公害・汚染（24位））については調査していない。この理由は、これらのリスクは明らかに、保険業界がビジネスとして保険を引き受けことから来るリスクだからである。そのため、過去の回答者は、他のバナナ・スキンと比べて非常にスコア付けが難しいと指摘している。

しかし、数多くの回答者はこの調査で、気候変動とその結果の自然災害の発生回数の増加は、保険会社を、非常に大きな脅威にさらしており、それは存続にかかわりさえすると指摘している。英国の損害保険会社の最高リスク管理責任者は、「人為的な気候変動は、世界および保険業界にとっていまだに最も大きな長期的リスクであり、これを受け入れない無知な人が増加した影響は、そのうち彼ら、そして私たちを悩ませるようになる」とコメントしている。

カナダの保険会社の最高財務責任者は、「この業界への主なリスクは気候変動であり、財物保険にとってそれが意味することは、（中略）これまで目にしたことがないような自然災害にさらされるということである」とコメントしており、一方、メキシコの生命保険会社の回答者は、「予想を上回る気候変動が自然災害、死亡率、健康に及ぼす影響は、全ての分野に影響を及ぼす」と述べている。オーストラリアの最高財務責任者は、「気候リスクは保険料プールを上回るレベルで増大していることは明白である」と回答している。

## 気候変動により保険業界は存続にかかわる長期的な脅威にさらされる可能性がある

## インシュアランス・バナナ・スキン：2007年以降のトップテン

2007年	2009年	2011年
1 過剰な規制	1 運用成績	1 規制
2 自然災害	2 株式市場	2 自己資本
3 経営者の質	3 自己資本の利用可能性	3 マクロ経済の動向
4 気候変動	4 マクロ経済の動向	4 運用成績
5 景気循環への対応	5 過剰な規制	5 自然災害
6 販売チャネル	6 リスク管理	6 人材・能力開発
7 ロングテール負債	7 再保険の安全性	7 ロングテール負債
8 数理上のアサンプション	8 複雑な金融商品	8 コーポレート ガバナンス
9 寿命の予測	9 数理上のアサンプション	9 販売チャネル
10 新たな競争相手	10 ロングテール負債	10 金利

2013年	2015年	2017年
1 規制	1 規制	1 変革管理
2 運用成績	2 マクロ経済の動向	2 サイバーリスク
3 マクロ経済の動向	3 金利	3 テクノロジー
4 販売実務	4 サイバーリスク	4 金利
5 自然災害	5 運用成績	5 運用成績
6 保証型商品	6 変革管理	6 規制
7 リスク管理の質	7 保証型商品	7 マクロ経済の動向
8 経営者の質	8 販売チャネル	8 競争
9 ロングテール負債	9 自然災害	9 人材・能力開発
10 政治的干渉	10 リスク管理の質	10 保証型商品

2007年以降のバナナ・スキンのトップテンが示すように、登場し、消えていくリスクもあれば、繰り返しランクインするリスクもある。

根強くランク内にとどまっているのは、間違いなく規制であり、2007年に最初に1位につけて以来、2011年、2013年、2015年の調査でも第1位となっている。規制が根強くとどまっている理由は変わることなく、量が多すぎて、そのコストが高くつきすぎ、混乱を引き起こすからである。今年多少順位を落としたが、徐々に順位を下げる兆候をいくつか示している。もう一つの強い懸念は運用成績であるが、これは2009年の金融危機において突如第1位をつけてから、その後も常に上位5位に入っている。当初は市場の暴落による損失を原因としていたが、現在は長引く低利回りが懸念されている。マクロ経済環境に対する懸念は、危機以降常に上位に入っており、過去2回で低金利環境について高い懸念が示されている。

ガバナンスリスクの中では、経営者と取締役の質が上位に現れていたが、徐々に順位を落とし、現在は保険会社が以前よりもうまく対応しているという見方を反映し、全体としてより低い順位を付けている。リスク管理は危機後懸念が上昇したが、改善がみられた。

今年回答者の焦点は、確実に事業リスクへと向いている。前回の調査では、保険業界が新たに取り組んでいるリスクとして、サイバーリスクと変革管理が注視すべきバナナ・スキンであると予測した。この二つの突然の上位登場、および緊急優先事項として現れたテクノロジーリスクは、保険業界の構造的技術的变化が引き続き主要な懸念であることを示唆している。ほぼ世界全体に及ぶ政治的不確実性の高まりとポピュリズムの台頭により、政治的干渉リスクもまた、次回に向けて注視すべきリスクの一つである。

## 付録:質問票

### インシュアランス・バナナ・スキン2017 CSFI調査

各年において、私どもは保険会社と業界に詳しいオブザーバーのシニアレベルの方に、保険業界について将来を見据えた主な懸念について意見をお伺いしています。当社の最新の調査にぜひご協力賜りますようお願いいたします。

#### 質問1. ご自身についての情報

- 氏名
- 役職
- 会社名
- 国
- あなたの会社は保険業界のうちどのセクターに属していますか?
  - プローカー／仲介業者
  - 生命保険会社
  - 損害保険会社
  - 総合保険会社
  - 再保険会社
  - その他(詳細をご記入ください)
- お名前を出してご意見をご紹介してもよろしいでしょうか?

#### 質問2. 今後2年～3年保険業界が直面する主なリスクを考えるものを持げてください。

質問3. 以下は、これまで注目してきた保険業界のリスクです。ご自分の意見で、以下の項目に1から5までのスコアを付けてください。1は保険会社にとって低リスク、5は、保険会社にとって高リスクです。右側の欄を使用してコメントをご記入ください。必要であれば、一番下にリスクを付け加えてください。

#### 経済環境

1. マクロ経済：現在のマクロ経済環境は、保険セクターに対しどの程度脅威となっていますか？
2. 金利：保険会社が金利の動き、または金利の動きがないことから損害を受けるリスクはどれくらい大きいですか？

#### 公的環境

3. 政治的リスク：政治的な圧力が保険会社に損害を与えるリスクはどれくらい大きいですか？(例えば、販売実務への介入、特定のリスクを引き受ける圧力などを通じて)。
4. ブレグジット：英国のEU離脱の決定が国際的な保険市場に損害を与えるリスクはどれくらい大きいですか？
5. 規制：資本要求と事業運営に対する新しい規制の現在の高まりは、保険会社に対しどの程度ダメージを与える可能性がありますか？
6. レビューション：保険業界が悪いレビューションにより、またはソーシャルメディアによりダメージを受けるリスクはどれくらい深刻ですか？

7. 社会の変化：保険会社がさらなる高齢化、健康保険、年金に対する要求など社会的な圧力に応えることができないリスクはどれくらい大きいですか？

## 事業上のリスク

8. 自己資本の利用可能性：現在、保険提供者にとって資本の不足または余剰はどの程度リスクになっていますか？

9. 運用成績：保険会社が運用成績の不振によって損害を受けるリスクはどれくらいですか？

10. 変革管理：保険会社が市場、顧客需要、販売チャネルの変化に対する不適切な対応により損害を受ける可能性はどの程度ですか？

11. コスト削減：保険会社が競争力を維持するために必要なコスト削減を達成できない場合どのようなリスクがありますか？

12. テクノロジー：保険業界がビジネスとテクノロジーの近代化を効率的に管理できない場合、どのようなリスクがありますか？

13. 競争：保険業界がInsurTech業界など新たな競争相手からの挑戦に対応できない場合、どのようなリスクがありますか？

14. 商品開発：保険会社が顧客に適切な商品を開発できることで損害を受ける可能性はどれくらいありますか？

15. 複雑な金融商品：保険会社がデリバティブおよびその他の特殊な商品の取り扱いを通して、損失を被る可能性はどれくらいありますか？

16. 保証型商品：低金利環境が続く中、商品の保証により、保険会社の資本と支払い能力に対しどれくらいのリスクがありますか？

17. 人材：保険会社が現在の環境で人材の獲得と保持が困難な可能性はどれくらいありますか？

18. サイバーリスク：保険会社がサイバー犯罪の被害者となるリスクとはどのようなものがありますか？

## ガバナンス

19. コーポレートガバナンス：取締役レベルの脆弱さが保険会社の不十分な監視と管理に繋がる可能性はどれくらいありますか？

20. 経営者の質：保険会社が不適切な経営で損害を受ける可能性はどれくらいありますか？

21. リスク管理の質：保険会社が不適切なリスク管理の結果損失を被る可能性はどれくらいありますか？

22. 販売実務：保険会社が営業およびその他販売実務の質の低さの結果損害を被るリスクはどれくらいありますか？

## 保険業界に重要だとお考えのリスクが他にあればご記入願います。

**質問4.** 保険会社がこの調査でお気付きになった主なリスクに対処するためにどれくらい準備をしているとお考えですか？  
(1=不十分、5=十分に準備している)コメントがおありでしたらご記入願います。

ご協力ありがとうございました。

## RECENT CSFI PUBLICATIONS

126. **“INSURANCE BANANA SKINS 2017: The CSFI survey of the risks facing insurers”** £25/\$45/€35  
By David Lascelles and Keyur Patel. May 2017. ISBN 978-1-9997174-1-4

125. **“FROM PEER2HERE: How new-model finance is changing the game for small businesses, investors and regulators”** £25/\$45/€35  
By Andy Davis. May 2017. ISBN 978-1-9997174-0-7.

124. **“REACHING THE POOR: The intractable nature of financial exclusion in the UK”** £25/\$45/€35  
A CSFI Report. December 2016. ISBN 978-0-9926329-8-4.

123. **“GETTING BRUSSELS RIGHT: “Best Practice” for City firms in a post-referendum EU”** £25/\$45/€35  
A CSFI Report. December 2016. ISBN 978-0-9926329-7-7.

122. **“FINANCIAL SERVICES FOR ALL: A CSFI ‘Banana Skins’ survey of the risks in financial inclusion”** Free  
By David Lascelles and Keyur Patel. July 2016. ISBN 978-0-9926329-6-0.

121. **“BANKING BANANA SKINS 2015: The CSFI survey of bank risk”** £25/\$45/€35  
By David Lascelles and Keyur Patel. December 2015. ISBN 978-0-9926329-8-4.

120. **“THE DEATH OF RETIREMENT: A CSFI report on innovations in work-based pensions”** £25/\$45/€35  
By Jane Fuller. July 2015. ISBN 978-0-9926329-9-1.

119. **“INSURANCE BANANA SKINS 2015: the CSFI survey of the risks facing insurers”** £25/\$45/€35  
By David Lascelles and Keyur Patel. July 2015. ISBN 978-0-9926329-5-3.

118. **“THE CITY AND BREXIT: A CSFI survey of the financial services sector’s views on Britain and the EU”** £25/\$45/€35  
April 2015. ISBN 978-0-9926329-4-6.

117. **“SETTING STANDARDS: professional bodies and the financial services sector”** £25/\$45/€35  
By Keyur Patel. December 2014. ISBN 978-0-9926329-3-9.

116. **“FINANCIAL INNOVATION: good thing, bad thing? The CSFI at 21”** Free  
November 2014.

115. **“NEW DIRECTIONS FOR INSURANCE: Implications for financial stability”** £25/\$45/€35  
By Paul Wright. October 2014. ISBN 978-0-9926329-2-2.

114. **“MICROFINANCE BANANA SKINS 2014: Facing reality”** Free  
By David Lascelles, Sam Mendelson and Daniel Rozas. July 2014. ISBN 978-0-9926329-1-5.

113. **“BANKING BANANA SKINS 2014: inching towards recovery”** £25/\$45/€35  
By David Lascelles and Keyur Patel. May 2014. ISBN 978-0-9926329-0-8.

112. **“INSURANCE BANANA SKINS 2013: the CSFI survey of the risks facing insurers”** £25/\$45/€35  
By David Lascelles and Keyur Patel. July 2013. ISBN 978-0-9570895-9-4.

111. **“CHINA’S BANKS IN LONDON”** £10/\$15/€15  
By He Ying. July 2013. ISBN 978-0-9570895-8-7.

110. **“BATTING FOR THE CITY: DO THE TRADE ASSOCIATIONS GET IT RIGHT?”** £25/\$45/€35  
By Keyur Patel. June 2013. ISBN 978-0-9570895-7-0.

109. **“INDEPENDENT RESEARCH: because they’re worth it?”** £25/\$45/€35  
By Vince Heaney. November 2012. ISBN 978-0-9570895-6-3.

108. **“COMBINING SAFETY, EFFICIENCY AND COMPETITION IN EUROPE’S POST-TRADE MARKET”** £25/\$45/€35  
By Peter Norman. October 2012. ISBN 978-0-9570895-5-6.

107. **“SEEDS OF CHANGE: Emerging sources of non-bank funding for Britain’s SMEs”** £25/\$45/€35  
By Andy Davis. July 2012. ISBN 978-0-9570895-3-2.

106. **“MICROFINANCE BANANA SKINS 2012: the CSFI survey of microfinance risk”** Free  
By David Lascelles and Sam Mendelson. July 2012. ISBN 978-0-9570895-4-9.

105. **“GENERATION Y: the (modern) world of personal finance”** £25/\$45/€35  
By Sophie Robson. July 2012. ISBN 978-0-9570895-2-5.

104. **“BANKING BANANA SKINS 2012: the system in peril”** £25/\$45/€35  
By David Lascelles. February 2012. ISBN 978-0-9570895-1-8.

103. **“VIEWS ON VICKERS: responses to the ICB report”** £19.95/\$29.95/€22.95  
November 2011. ISBN 978-0-9570895-0-1.

102. **“EVOLUTION AND MACRO-PRUDENTIAL REGULATION”** £25/\$45/€35  
By Charles Taylor. October 2011. ISBN 978-0-9563888-9-6.

101. **“HAS INDEPENDENT RESEARCH COME OF AGE?”** £25/\$45/€35  
By Vince Heaney. June 2011. ISBN 978-0-9563888-7-2.

100. **“INSURANCE BANANA SKINS 2011: the CSFI survey of the risks facing insurers”** £25/\$45/€35  
May 2011. ISBN 978-0-9563888-8-9.

99. **“MICROFINANCE BANANA SKINS 2011: the CSFI survey of microfinance risk”** £25/\$45/€35  
February 2011. ISBN 978-0-9563888-6-5.

98. **“INCLUDING AFRICA - BEYOND MICROFINANCE”** £25/\$45/€35  
By Mark Napier. February 2011. ISBN 978-0-9563888-5-8.

97. **“GETTING BRUSSELS RIGHT: “best practice” for City firms in handling EU institutions”** £25/\$45/€35  
By Malcolm Levitt. December 2010. ISBN 978-0-9563888-4-1.

96. "PRIVATE EQUITY, PUBLIC LOSS?" By Peter Morris. July 2010. ISBN 978-0-9563888-3-4.	£25/\$45/€35
95. "SYSTEMIC POLICY AND FINANCIAL STABILITY: a framework for delivery" By Sir Andrew Large. June 2010. ISBN 978-0-9563888-2-7.	£25/\$45/€35
94. "STRUGGLING UP THE LEARNING CURVE: Solvency II and the insurance industry" By Shirley Beglinger. June 2010. ISBN 978-0-9563888-1-0.	£25/\$45/€35
93. "INVESTING IN SOCIAL ENTERPRISE: the role of tax incentives" By Vince Heaney. May 2010. ISBN 978-0-9561904-8-2.	£25/\$45/€35
92. "BANANA SKINS 2010: after the quake" Sponsored by PwC. By David Lascelles. February 2010. ISBN 978-0-9561904-9-9.	£25/\$45/€35
91. "FIXING REGULATION" By Clive Briault. October 2009. ISBN 978-0-9563888-0-3.	£25/\$40/€27
90. "CREDIT CRUNCH DIARIES: the financial crisis by those who made it happen" By Nick Carn and David Lascelles. October 2009. ISBN 978-0-9561904-5-1.	£9.99/\$15/€10
89. "TWIN PEAKS REVISITED: a second chance for regulatory reform" By Michael W. Taylor. September 2009. ISBN 978-0-9561904-7-5.	£25/\$45/€35
88. "NARROW BANKING: the reform of banking regulation" By John Kay. September 2009. ISBN 978-0-9561904-6-8.	£25/\$45/€35
87. "THE ROAD TO LONG FINANCE: a systems view of the credit crunch" By Michael Mainelli and Bob Giffords. July 2009. ISBN 978-0-9561904-4-4.	£25/\$45/€35
86. "FAIR BANKING: the road to redemption for UK banks" By Antony Elliott. July 2009. ISBN 978-0-9561904-2-0.	£25/\$50/€40
85. "MICROFINANCE BANANA SKINS 2009: confronting crises and change" By David Lascelles. June 2009. ISBN 978-0-9561904-3-7.	
84. "GRUMPY OLD BANKERS: wisdom from crises past" March 2009. ISBN 978-0-9561904-0-6.	£19.95/\$29.95/€22.95
83. "HOW TO STOP THE RECESSION: a leading UK economist's thoughts on resolving the current crises" By Tim Congdon. February 2009. ISBN 978-0-9561904-1-3.	£25/\$50/€40
82. "INSURANCE BANANA SKINS 2009: the CSFI survey of the risks facing insurers" By David Lascelles. February 2009. ISBN 978-0-9551811-9-1.	£25/\$50/€40
81. "BANKING BANANA SKINS 2008: an industry in turmoil" The CSFI's regular survey of banking risk at a time of industry turmoil. May 2008. ISBN 978-0-9551811-8-4.	£25/\$50/€40
80. "MICROFINANCE BANANA SKINS 2008: risk in a booming industry" By David Lascelles. March 2008. ISBN 978-0-9551811-7-7.	£25/\$50/€40
79. "INFORMAL MONEY TRANSFERS: economic links between UK diaspora groups and recipients 'back home'" By David Seddon. November 2007. ISBN 978-0-9551811-5-3.	£25/\$50/€40
78. "A TOUGH NUT: Basel 2, insurance and the law of unexpected consequences" By Shirley Beglinger. September 2007. ISBN 978-0-9551811-5-3.	£25/\$50/€40
77. "WEB 2.0: how the next generation of the Internet is changing financial services" By Patrick Towell, Amanda Scott and Caroline Oates. September 2007. ISBN 978-0-9551811-4-6.	£25/\$50/€40
76. "PRINCIPLES IN PRACTICE: an antidote to regulatory prescription" The report of the CSFI Working Group on Effective Regulation. June 2007. ISBN 978-0-9551811-2-2.	£25/\$50/€40
75. "INSURANCE BANANA SKINS 2007: a survey of the risks facing the insurance industry" Sponsored by PwC. By David Lascelles. May 2007. ISBN 978-0-9551811-3-9.	£25/\$45/€40
74. "BIG BANG: two decades on" City experts who lived through Big Bang discuss the lasting impact of the de-regulation of London's securities markets Sponsored by Clifford Chance. February 2007. ISBN 978-0-9551811-1-5.	£25/\$45/€40
73. "BANKING BANANA SKINS 2006" The latest survey of risks facing the banking industry Sponsored by PwC. By David Lascelles. April 2006. ISBN 0-9551811-0-0.	£25/\$45/€40
72. "THE PERVERSITY OF INSURANCE ACCOUNTING: in defence of finite re-insurance" An industry insider defends finite re-insurance as a rational response to irrational demands. By Shirley Beglinger. September 2005. ISBN 0-9545208-9-0.	£25/\$45/€40
71. "SURVIVING THE DOG FOOD YEARS: solutions to the pensions crisis" New thinking in the pensions area (together with a nifty twist by Graham Cox). By John Godfrey (with an appendix by Graham Cox). April 2005. ISBN 0-9545208-8.	£25/\$45/€40

# Supporters

CSFIは教育慈善団体であり、基金収入はありません。個人だけではなく、  
公的機関および私的機関など多方面より財務的支援およびその他の支援を受けています。  
当機関が財務的支援を受けている機関は以下のとおりです。

Accenture	HSBC
Arbuthnot	JP Morgan
Barclays	Lafferty Group
Citigroup	Moody's
City of London	Prudential
Deloitte	PwC
DTCC	Royal Bank of Scotland
EY	Ruffer
Fitch Ratings	Teneo Blue Rubicon

Aberdeen Asset Management	KPMG
ACCA	Legal & General
Association of British Insurers	Lloyds Banking Group
Aviva	Lombard Street Research
Bank of England	Morgan Stanley
Bank of Italy	Nomura Institute
CGI	Oliver Wyman
Chartered Insurance Institute	OMFIF
Content Capital	PA Consulting
Council of Mortgage Lenders	Payments Council
Eversheds	Record Currency Management
Fidelity International	Santander
Financial Conduct Authority	Schroders
Financial Reporting Council	Standard Chartered
FTI Consulting	The Law Debenture Corporation
ICMA	Thomson Reuters
IHS Markit	UBS
Japan Post Bank	WMA
Jersey Finance	Z/Yen

Absolute Strategy	ICIS
AFME	Intrinsic Value Investors
Allen & Overy	Investment Association
Association of Corporate Treasurers	Kreab Gavin Anderson
Bank of Japan	Lansons Communications
Berenberg Bank	LEBA and WMBA
Better Markets	Lending Standards Board
Brigade Electronics	MacDougall Auctions
Brunswick Group	Morgan Rossiter
C. Hoare & Co.	NM Rothschild
CISI	Nutmeg
Cognito Media	Obillex
EBRD	Oxera Consulting
Embassy of Switzerland in the United Kingdom	Raines & Co
Endava	Sarasin & Partners
ETF Securities	Skadden, Arps
Fairbanking Foundation	Skandinaviska Enskilda Banken
Farrer Law	SWIFT
Finance & Leasing Association	Taiwan Financial Supervisory Commission
Gate One	The Share Centre
Granularity	TheCityUK
Guy Carpenter	Zopa
HM Treasury	

CSFIは、主に以下の機関より財務的支援以外にも支援を受けています。

BBA	The London Institute of Banking & Finance
Clifford Chance	Kemp Little
CMS	King & Wood Mallesons SJ Berwin
Dentons	Linklaters
Financial Times	Norton Rose Fulbright
GISE AG	TPG Design
Grant Thornton	

# 日本のお問い合わせ先

## PwCあらた有限責任監査法人

〒100-0004 東京都千代田区大手町1-1-1  
大手町パークビルディング  
03-6212-6800（代表）

### 澤口 雅昭

パートナー  
PwC Japanグループ 保険インダストリーリーダー  
masaaki.sawaguchi@pwc.com

### 小玉 聰

パートナー  
第二金融部（保険・共済）  
satoshi.kodama@pwc.com

[www.pwc.com/jp](http://www.pwc.com/jp)

PwC Japanグループは、日本におけるPwCグローバルネットワークのメンバーファームおよびそれらの関連会社（PwCあらた有限責任監査法人、PwC京都監査法人、PwCコンサルティング合同会社、PwCアドバイザリー合同会社、PwC税理士法人、PwC弁護士法人を含む）の総称です。各法人は独立して事業を行い、相互に連携をとりながら、監査およびアシュアランス、コンサルティング、ディールアドバイザリー、税務、法務のサービスをクライアントに提供しています。

PwCは、社会における信頼を築き、重要な課題を解決することをPurpose（存在意義）としています。私たちは、世界157カ国に及ぶグローバルネットワークに223,000人以上のスタッフを有し、高品質な監査、税務、アドバイザリーサービスを提供しています。詳細は[www.pwc.com](http://www.pwc.com)をご覧ください。

本報告書は、Centre for the Study of Financial Innovation (CSFI) がPwCと共同で作成した『Insurance Banana Skins 2017』を翻訳したものです。翻訳には正確を期しておりますが、英語版と解釈の相違がある場合は、英語版に依拠してください。

電子版はこちらからダウンロードできます。 [www.pwc.com/jp/ja/japan-knowledge/thoughtleadership.html](http://www.pwc.com/jp/ja/japan-knowledge/thoughtleadership.html)

オリジナル（英語版）はこちらからダウンロードできます。 [www.pwc.com/gx/en/industries/financial-services/insurance/insurance-banana-skins-2017.html](http://www.pwc.com/gx/en/industries/financial-services/insurance/insurance-banana-skins-2017.html)

日本語版発刊年月：2017年9月 管理番号：I201706-1

©2017 PwC. All rights reserved.

PwC refers to the PwC Network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure) for further details.  
This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.



**UK £25**  
**US \$45**  
**EUR €35**  
CSFI ©2017

**CSFI** Registered Charity Number 1017352  
Registered Office: North House, 198 High Street, Tonbridge, Kent TN9 1BE  
Registered in England and Wales limited by guarantee. Number 2788116