

---

# *Insurance Banana Skins 2013*

The CSFI survey of the  
risks facing insurers

---

インシュアランス・  
バナナ・スキん 2013

保険業界が直面するリスク  
にかかわる CSFI サーベイ



CSFI と PwC による共同調査

## はじめに

(銀行、保険会社、ヘッジファンドを問わず)金融機関が、規制の負担は耐え難いと不満を漏らすとき、少し疑わしいと思われることでしょう。皮肉屋なら、Mandy Rice-Davies の「彼らは当然負担に感じるでしょう(They would, wouldn't they?)」を(誤って)引用するかもしれません。もっとも、金融機関側の言い分にも一理あるかもしれません。「インシュアランス・バナナ・スキン」調査において、規制の負担が 2 年連続で最も重要なリスクとして浮上してきました。欧州委員会のソルベンシーII の提案を読み解き、またブリュッセルの手間のかかる作業を経てきた方々は、ほかの数えきれない欧州や各国の規制改革に加えて、ソルベンシーII に対応しなければならない保険会社にいくばくかの同情をするに違いありません。

経営陣が、「チェックリスト」重視の志向に流され、業界が直面する真のリスクを見落としたり、規制遵守の対応のために多大な時間を費やすことで、ビジネスチャンスを逃したりするのは容易いことです。この点では、不当な規制(または過剰な規制)は本当に脅威になり得、現状はそのように認識されているのは明白です。

しかし、規制の負担が、2013 年の保険業界における最も重要なリスクとして認識されていますが、これだけにとどまらないでしょう。これに続くものとして、以下が挙げられます。

- 特に生命保険業界が利益を上げるのが次第に困難となってきた一因である、低調な投資環境(そして弱含みのマクロ経済情勢)
- 慢性的な問題である、レピュテーションリスクと重い民事処罰をもたらす、悪質な販売実務に対する業界の脆弱性

そして、もちろん、自然災害の発生、低金利環境下での「保証型」商品に付随する資金調達面での長年の問題、リスク管理の質(今年はその順位は急上昇しています)などです。ひるむようなリストではありませんが、取締役会と経営幹部レベルで多くの検討材料をもたらすはずで

一方で、このバナナ・スキン調査では、特定のリスク、とりわけ、自己資本の利用可能性、コーポレートガバナンス、人材が(少なくとも今年)上位に入らなかったことも明らかになっています。これらのすべてが、識別するリスクとしてその順位は急降下していますが(たとえば、自己資本の利用可能性は、2 位から 16 位に下がっています)、現状、経営陣の視界から外れてしまった結果、手に負えない事態が発生することが避けられないのではないかと考える方々もいるでしょう。

今年の本報告書は、今までと同様に、興味深くまた示唆に富んだ内容となっています。本報告書の責任者であり、編纂に最も多くかかわった CSFI のシニアフェロー、Davis Lascelles 氏に対し、重ねてお礼を申し上げます。また、今年、細かい段取り(一部編纂)をしてくださりました Keyur Patel 氏に、お礼を申し上げます。そして、私たちの編纂の独立性を尊重してくださり、多大なる支援を提供してくださりました PwC にも、いま一度、感謝申し上げます。

**Andrew Hilton**  
ディレクター  
CSFI

## 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 2013」は、業界のリスクに関する隔年調査であり、CFSI が PwC と共同で行ったものです。

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。バナナ・スキン報告書は、取締役会議において最重要課題となるリスクに関する懸念事項について、有益な見解およびこれらの見解が時とともにどのように変化しているかを提供するものです。多くの方は、業界全体の調査結果と、ご自身の現在の、および今後浮上するリスク環境の評価とを比較するでしょう。

規制は、前回と同様にリスクの第 1 位につけています。ソルベンシーII や各国・地域の類似の動向の結果、新たな自己資本規制が最も重要である規制上の課題となる一方、消費者保護が再び注目を集めています。これを明確に反映するのが、販売不振と 2011 年度の 18 位から最新のリスク順位で 4 位になった販売実務です。多くの監督者が行為に関するリスクの定義を拡大しており、補償請求の脆弱性とその結果として生じるレピュテーション上のダメージは高まっています。たとえば、英国では、新しい金融行動監視機構は、商品がどのように販売されるかのみならず、商品が顧客の期待を満たし、時間とともに金銭的価値をもたらすものであるかを見ています。少なくとも、保険会社は、既存のポートフォリオについて、この新しい定義にしたがって、不適正販売の可能性を調査し、どのように商品設計と販売実務を修正する必要があるかについて判断をしなければならないでしょう。賢明な企業は、行為に関するリスクを、単に法令遵守のための課題として捉えるのではなく、顧客の理解を深め、社会的な信頼を再構築するきっかけとして活用するでしょう。

脆弱な経済環境と運用成績の落ち込みも、引き続き懸念事項の上位となっています。これらの課題の管理は取締役会の重要な優先課題です。しかしながら、これらの短期的な問題だけに注力してしまうと、より広範囲に及ぶ脅威や見通せていない機会を見逃す危険があります。保険業界は、技術面や顧客の期待という点で、転換期にあり、商品の販売実務やリスクの計測手法のみならず、そもそも保険とは何を意味するのかさえも見直されています。これらの動きは、機敏な新規参入者やほかの金融サービス業者に対しても門戸を開き、そういった企業が最も収益性の高い事業を横取りしてしまうかもしれません。旅行、音楽、小売りといった業界での経験から、ビジネスの新たな手法に対応し損ねると、既存の会社がいかに早く隅に追いやられるかがわかります。確実に注目に値するのは、革新がリスクにおいて 13 位に入り、変化のスピードが加速し続けるにつれて、それに対する注目が高まる可能性があります。

本報告書の豊かな洞察と鋭い解説に対して CFSI の方々へ感謝を申し上げます。世界中の人々がより長く生き、守るべき富が増えており、保険会社の今後の見通しは非常に明るいものとなっています。しかし、よく知られたリスクだけでなく、新出のリスクを識別し、管理できるかが重要な差別化要因の一つとなるでしょう。

「インシュアランス・バナナ・スキン 2013」が、読者の皆さまにとって有益で示唆に富むものであることを願っています。本報告書に関するフィードバックや取り上げている問題についてより詳細な議論の要望がございましたら、ご連絡をお待ちしております。

**David Law**  
グローバル保険リーダー  
PwC

## 本調査について

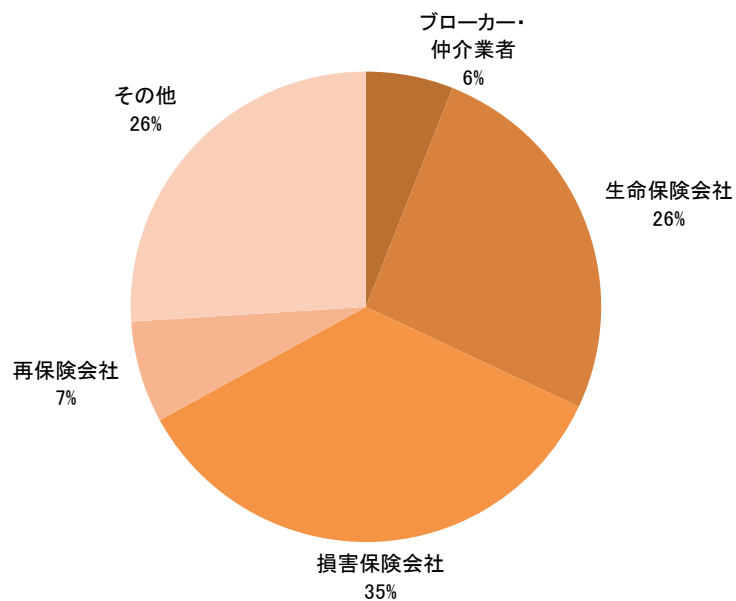
「インシュアランス・バナナ・スキン 2013」は、昨今の市場の先行きが相当に不透明な時にあって、保険業界が直面しているリスクについて調査し、世界各国の保険業における実務家および保険業に近いオブザーバーにとって喫緊の課題と思われるリスクを特定するものです。

本報告書は、2008年、2009年および2011年の調査を更新するもので、2013年3月と4月に実施され、54カ国662名からの回答に基づき作成されています。

アンケートは、3部構成になっています。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ます。第2部では、潜在的な「バナナ・スキン」の一覧に、ランク付けをしていただいています。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ます。本報告書では、各リスクを個別にランク付けし、分析しています。

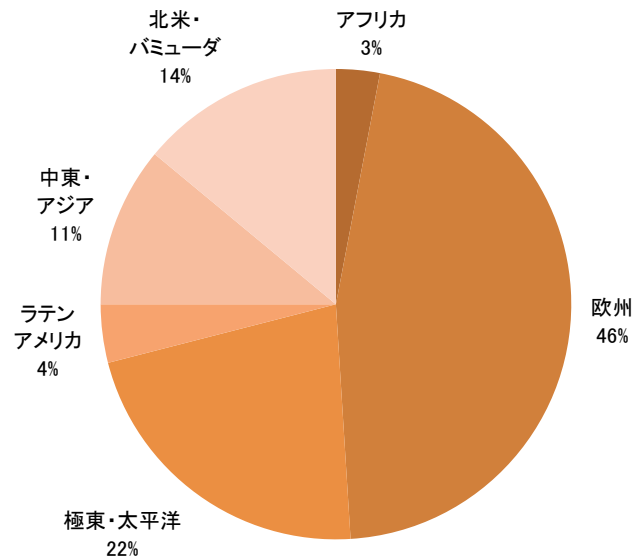
回答者は機密扱いですが、回答者の希望により公表することもできます。

回答者の種類別による内訳は、以下のとおりです。



回答者の約3分の2は、元受保険会社に属しています。残りの回答者には、再保険会社、ブローカーや規制当局、コンサルタント、アナリスト、専門家などの非実務家が含まれます。

地域別の回答の内訳は、以下のとおりです。



地理的分布でみた場合、欧州の比重が高く、他の地域の比重が低くなっています。このことは、国際的な保険業務の大半がロンドンに集中していることを示しています。

国別の回答の内訳は、以下のとおりです。

アルゼンチン	2	ハンガリー	4	ポーランド	4
オーストラリア	28	アイスランド	1	ポルトガル	17
バングラデシュ	1	インド	39	ルーマニア	5
ベルギー	20	インドネシア	1	ロシア	1
バミューダ諸島	17	アイルランド	13	セルビア	1
ブラジル	19	マン島	4	シンガポール	31
カナダ	47	イタリア	3	スロバキア	10
中国	13	ジャマイカ	1	南アフリカ共和国	12
キプロス	7	ラトビア	4	韓国	2
チェコ共和国	14	レバノン	3	スペイン	11
デンマーク	13	ルクセンブルグ	2	スイス	20
エジプト	1	マレーシア	14	タンザニア	1
フィンランド	5	マルタ	3	台湾	3
フランス	2	メキシコ	1	タイ	1
ドイツ	4	オランダ	28	トルコ	21
ガーナ	5	ニュージーランド	43	アラブ首長国連邦	5
ギリシャ	7	オマーン	1	英国	105
香港	8	パキスタン	1	米国	29

(注) 上記に加え、4名の回答者が複数の国にまたがると答えています。

## 概要

### 規制が、二年連続で、最大のリスクとして捉えられています

本調査は、2013 年初めにおいて保険業界がグローバルに直面しているリスクを特定するもので、調査対象として選定された 54 カ国、662 名に及ぶ世界各国の保険業における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ます。業界は、今もなお、世界的な金融危機の影響、先行き不透明な経済の影響を受け、損害保険セクターの収益性の悪化を招いている長年に及ぶ過剰な引受能力の状況にあります。しかしながら、いわゆる業界の「懸念度」は改善の兆しが現れています。

本調査の結果、識別された最大のリスクは、国際的におよび各国で導入されている一連の規制改革(とりわけ、EU のソルベンシーII 指令)により課せられた**規制の負担**です。これらの取り組みが、保険業界に対して重いコストを強いることになり、経営者が収益性の高い事業を運営する妨げになるのではないかと懸念があります。4 回にわたる本調査で規制リスクが最大のリスクとなったのは、3 回目になり、業界の経済性や構造を形作る(多くの回答者は損なうものであると言うであろう)大きな要因と認識されています。規制リスクへの懸念は国際的なものです。

懸念を際立たせるのは、これらの改革が低調な**運用成績**(第 2 位)、特に低金利、そして、特にユーロ圏での極めて不透明な**マクロ経済の動向**(第 3 位)が業界の収益性に悪影響を及ぼした時期に導入されたことです。低利回りは、現在の市況のもとで、有利に資金供給できない**保証型商品**(第 6 位)の管理において、特に懸念されています。過剰な引受能力は、いくつかのセクター、とりわけ再保険において問題となっています。

本年、著しく急上昇した懸念は、**販売実務**(18 位から 4 位に上昇)です。この上昇の一因は、より厳密に規制当局のアプローチに適合するように、当該リスクの定義を広げたことと、本年の調査には、販売実務への意識が高まりつつある新興市場の回答がより多く反映されていることです。一方、回答者は、規制の監視が強化されているにもかかわらず、低迷している市況の中で売り上げを達成するという圧力の中、ビジネス上の規範の悪化を懸念しています。しかしながら、注目に値するのは、回答者の中には、どちらかといえば現状に満足している様子もあり、**レピュテーションリスク**(第 14 位)には同様の上昇がみられなかったことです。

このような厳しい状況を背景に、保険会社の**経営者の質**(第 8 位)や特に**リスク管理の質**(第 7 位)への懸念が高まり、**ロングテール負債**(第 9 位)は引き続き、注

### インシュアランス・バナナ・スキン

2013

(かっこ内は 2011 年の順位)

- 1 規制 (1)
- 2 運用成績 (4)
- 3 マクロ経済の動向 (3)
- 4 販売実務 (18)
- 5 自然災害 (5)
- 6 保証型商品 (-)
- 7 リスク管理の質 (15)
- 8 経営者の質 (14)
- 9 ロングテール負債 (7)
- 10 政治的リスク (11)
- 11 販売チャネル (9)
- 12 数理上の仮定 (12)
- 13 革新 (-)
- 14 レピュテーション(16)
- 15 変革管理 (-)
- 16 自己資本の利用可能性 (2)
- 17 コーポレートガバナンス (8)
- 18 気候変動 (20)
- 19 人材 (6)
- 20 商品開発 (24)
- 21 ソーシャルメディア (-)
- 22 不正 (22)
- 23 複雑な金融商品 (19)
- 24 再保険 (21)
- 25 バックオフィス (17)
- 26 汚染 (25)
- 27 テロリズム (23)

目を集めています。そのほか上位につけたオペレーショナルリスクには、選択肢が急増する市場での**販売チャネルの管理**、**数理上の仮定の質**や、**革新**(第 13 位)の領域での業界のさまざまな実績が含まれます。しかし、**バックオフィス**のリスクは低くなっています(第 25 位)。

## 業界の適応能力への懸念が上昇しています

本年は、多くのリスクの順位が大きく変動し、業界の不安定な状況を表わしているように思われます。**自己資本の利用可能性**への懸念は急下降しており(第 2 位から第 16 位に下降)、これは、過剰な資本が原因であり、現状、システムの整理や料率とマージンの強い下げ圧力となっています。同様に、市況も変化し、金融サービスの市場で多くの人が職を求めていることから、**人材**(第 6 位から 19 位に下降)の確保への懸念は緩和しています。

### 大きく順位が変動したリスク

本年の調査では、不安定な市場におけるリスクに対する認識の変化を反映し、いくつかのバナナ・スキン(“Banana Skins”)の順位が大幅に変動しました。大きく順位が変動したリスクは、以下のとおりです。

#### 上昇

**運用成績:** 低利回りが 5 年間続き、必要な運用益を上げるのが厳しい

**経営者とリスク管理の質:** 経営陣が非常に厳しい販売状況に対応できる能力を有しているかについての懸念

**販売実務:** 厳しい市況下での売り上げ目標達成への圧力の中、ビジネス上の規範の悪化に対する懸念

#### 下降

**自己資本の利用可能性:** 現在、業界は過少というより、過剰な資本を保有している

**人材:** 金融サービスの落ち着いた雇用環境は、雇用者に優位な状況にある

**コーポレートガバナンス:** 最近の取締役会の質を高める動きを受け、大幅に改善している

本年の新たなリスクの中で、**変革管理**(すなわち、成功裏に構造改革する業界の能力)の順位は、第 15 位につけており、強気の市場と規制面のプレッシャーに対応するために、業界の構造変化に注目しなければならないという期待を反映しています。また、フェイスブックや類似のソーシャルメディアによる、顧客や顧客の選択への影響に対する懸念を表す、**ソーシャルメディア**のリスクも出てきています。このリスクは、第 21 位と依然として低順位でリスクとして認識され始めた状況ですが、ソーシャルメディアが市場に影響を与える可能性が急速に高まっているため、より注目すべきと考える回答者もいます。

質問した主要な保険引受リスクの中で、事故の増加と「いつ来てもおかしくない災害」に対する懸念から、**自然災害**だけが、前回と変わらず、上位(第 5 位)に入っています。ほかの保険引受リスク(すなわち、**気候変動**(第 18 位)、**汚染**(第 26 位)、**テロリズム**(第 27 位))は、主に、保険会社が業務上これらのリスクを計測しており、対応することができるはずと考えていることから、下位となっています。

## 規制はグローバルな懸念材料です

### 回答者の種類

本調査から、保険業界のセクター間で、懸念事項に相違があることが判明しました。たとえば、**規制**に対する懸念は、生命保険では第1位ですが、自然災害リスクを上位にランク付けした損害保険と再保険では、それぞれ第2位と第3位となっています。一方で、**運用成績**、**マクロ経済の動向**、保険会社のさまざまな面での経営者の質は、共通の強い懸念事項となっています。(生命保険と損害保険の)リテールセクターは、**販売実務**において潜在的な問題を提起し、他方で、再保険セクターでは、過剰な引受能力や低迷する市況が主な懸念事項となっています。

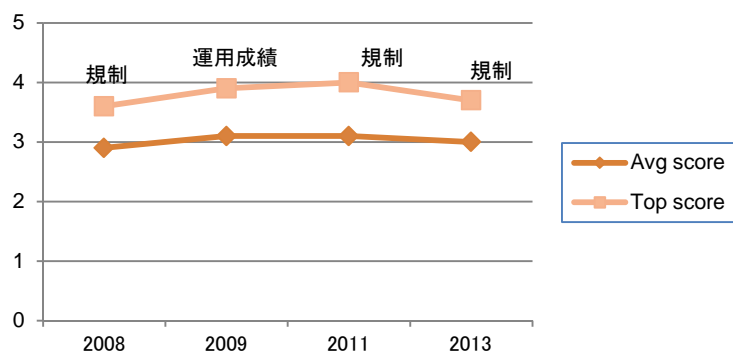
### 地理

地理別の内訳でも、規制が第1位の懸念事項となっていない唯一の地域(中東・アジア)を除き、規制の脅威の大きさに対する強い懸念が挙げられています。それ以外での大きな相違として、景気の見通しへの懸念は、欧州でより強く、ついで北米が続き、そのほかの地域では、それほどでもありませんでした。しかしながら、欧州や北米以外では、販売実務、経営者の質、コーポレートガバナンスといった経営の問題への懸念が高くなっています。

### リスクへの対応

回答者に対して、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なされているかに関して質問しました。1(不十分)から5(十分)段階で、平均回答が2.95と、可もなく不可もないものでした。本年は、調査方法を変更したため、前回との直接的な比較はできません。強固なリスク管理が、リスク対応が優れているかの主要な判断材料となります。

### インシュアランス・バナナ・スキン・インデックス



インシュアランス・バナナ・スキン・インデックスは、保険事業に対する絶えず変化する「懸念度」の推移を示すものです。上の線は、過去4回の調査で高順位のリスクが取得した平均点を示しており、下の線は、すべてのリスクの平均点を示しています。本年は、いずれの線も初めて下降傾向にあり、ようやく懸念度が下がったことが示されています。



## セクター・地域ごとの見解

回答者の種類・地域ごとの調査結果の詳細により、市況が厳しい中、新たな規制の保険事業へ及ぼすマイナスの影響が著しく大きな共通の懸念事項であることが示されました。しかし、セクターおよび地域ごとに顕著な差異も認められました。

### セクター毎にリスクの優先順位が異なります

#### 生命保険

1	規制	生命保険業界では、ソルベンシー規制の強化、生命保険・貯蓄型保険商品の販売に係る新たな規制の制定といった抜本的な規制改革が行われています。この大きな課題に業界が対応できるかについて懸念が抱かれています。同時に、低金利や経済の先行き不透明感などの要因から、運用市場から収益を稼得することが難しい状況にあります。また、長期的な視点から、伝統的な生命保険における貯蓄モデルの実行可能性を疑問視する声も上がっています。セクターの評判を向上させることも課題となっています。
2	マクロ経済の動向	
3	保証型商品	
4	運用成績	
5	販売実務	
6	販売チャネル	
7	レピュテーション	
8	経営者の質	
9	政治的リスク	
10	リスク管理の質	

#### 損害保険

1	自然災害	洪水、地震などの大災害の発生は、近年では低くなっていますが、損害保険では、依然として最も重要な懸念事項となっています。また、保険業の景気動向も低迷期に入っており、弱気な市場からの回復と運用成績の改善の兆しはほとんどみられません。これらの懸念は、厳格な規制の要請、国際的なマクロ経済の展望の先行き不透明感とともに重大な懸念事項に位置づけられています。販売実務、特に不適正販売は、売上達成の圧力のもと、悪化している可能性があります。
2	規制	
3	運用成績	
4	気候変動	
5	販売実務	
6	マクロ経済の動向	
7	リスク管理の質	
8	数理上の仮定	
9	革新	
10	ロングテール負債	

#### 再保険

1	運用成績	再保険市場は、市況が厳しく運用成績が低調な中、自然災害による保険金請求の増加の負担を負ってきています。規制による圧力は、強まっています。再保険市場の競争は非常に激化しており、市場の引受能力は十分であり、低い再保険料が設定されています。経営者は、この困難な時期の中で、会社の舵取りができることを示す必要性に迫られています。堅調な市況をもたらす引受能力の刷新が望まれています。
2	自然災害	
3	規制	
4	マクロ経済の動向	
5	ロングテール負債	
6	経営者の質	
7	変革管理	
8	数理上の仮定	
9	リスク管理の質	
10	気候変動	

## マクロ経済への懸念は 欧州に集中しています

### オブザーバー

1	規制	オブザーバー(たとえば、保険業における実務家ではないが、保険業に密接に関連している者)は、最大の懸念事項として規制リスクを挙げています。このことから、規制が保険業界だけの強迫観念ではないことを示唆しており、重要な調査結果といえます。低調な運用成績や保証型商品がもたらすリスクなどの厳しい販売状況について、保険業界同様にオブザーバーも懸念しています。保険業界の経営者の質は引き続き、オブザーバーにとって、懸念事項となっています。
2	運用成績	
3	マクロ経済の動向	
4	販売実務	
5	保証型商品	
6	政治的リスク	
7	ロングテール負債	
8	自然災害	
9	経営者の質	
10	リスク管理の質	

### 北米・バミューダ諸島

1	規制	規制は、今回の調査対象のほとんどの地域で第1位となり、規制が国際的な問題となっています。米国やカナダでは、多くの回答者が、規制によってコスト増や注意力を削られることを懸念しています。バミューダ諸島では、最終的には再保険セクターが負担することになる、自然災害のコストが第1位の懸念事項となっています。この地域は、共通して、投資環境の動向への懸念はありますが、好景気から、ヨーロッパと比べ、マクロ経済リスクへの懸念は低くなっています。
2	自然災害	
3	運用成績	
4	ロングテール負債	
5	マクロ経済の動向	
6	保証型商品	
7	気候変動	
8	数理上の仮定	
9	経営者の質	
10	政治的リスク	

### 欧州

1	規制	欧州の回答者、特にロンドンの回答者は世界のさまざまな国々から来ていることから、より多様な視点から回答がなされています。そのため、この順位は、急増する規制、先行き不透明な経済や投資環境、不透明な保険引受など、世界の保険業界が直面するリスクを幅広く示しています。オペレーションにおいては、引き続き不適正販売および販売チャネルの選択肢の急増によってもたらされる新たな課題について懸念されています。
2	マクロ経済の動向	
3	運用成績	
4	保証型商品	
5	販売実務	
6	政治的リスク	
7	ロングテール負債	
8	リスク管理の質	
9	自然災害	
10	販売チャネル	

## 中東・アジア\*

1	販売実務	この地域は、唯一、規制が最大の懸念ではありませんでした。その代わりに、特に不適正販売などの販売実務やリスク管理など、組織上の問題が上位の課題となっています。インドのように活気に満ちた国々の情勢を反映し、マクロ経済への懸念はわずかになっています。一方で、これらの地域で従来、重要視されてこなかった経営者やコーポレートガバナンスへの懸念は、高くなっています。
2	自然災害	
3	リスク管理の質	
4	運用成績	
5	経営者の質	
6	規制	
7	レピュテーション	
8	コーポレートガバナンス	
9	革新	
10	数理上の仮定	

\*バングラデシュ、エジプト、インド、レバノン、オマーン、パキスタン、トルコ、アラブ首長国連邦

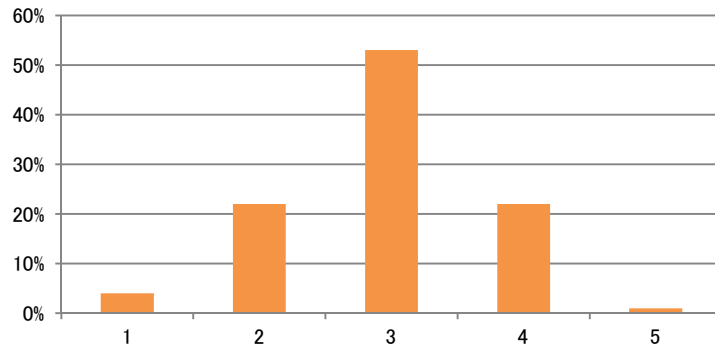
## 極東・太平洋地域\*

1	規制	この地域は、先進国と開発途上国が混在していますが、過度な規制に対する国際的な懸念は共通しており、オーストラリアと同様に韓国にも当てはまります。また、レピュテーションリスクが上位に入っており、2年前に発生した一連の自然災害に対する、物議をかもした保険会社の対応を反映したものとなっています。また、この地域では、人材リスクは常に上位に入っており、優秀な人材の不足を反映しています。一方、マクロ経済への懸念は、比較的低くなっています。
2	運用成績	
3	販売チャンネル	
4	レピュテーション	
5	経営者の質	
6	自然災害	
7	販売実務	
8	マクロ経済の動向	
9	数理上の仮定	
10	人材	

\*オーストラリア、中国、香港、インドネシア、マレーシア、ニュージーランド、シンガポール、韓国、台湾、タイ

## リスクへの対応

回答者に対して、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関して質問しました。



1(不十分)から5(十分)段階で、平均回答が2.95と、可もなく不可もないものでした。半数以上の回答者は「3」と回答し、残りのほとんどが、均等に「2」、「4」に分かれました。極端な回答は非常に少数でしたが、その中でも「1」の回答は、「5」の回答の4倍となりました。本年は、調査方法を変更したため、前回との直接的な比較はできませんが、今回の結果は、「不十分である」、「どちらともいえない」、「十分である」の中から、87%が「どちらともいえない」の回答をした2011年の結果に呼応していると考えられます。

リスクへの対応が十分であるとする理由は、業界がリスク管理を優先事項とし、直面する重大な脅威を認識してきたことによるものです。特に大手多国籍保険会社は、適切なコントロールを整備していると、多くの回答者は見えています。

リスクへの対応が不十分である理由としては、革新の不足、環境変化に適応する煩雑さ、規制当局による干渉の強さ、取締役会や経営者の質の欠如、対応が非常に難しいブラックスワン(“black swan”)型のリスクの増加などがあります。

地域的には、極東・太平洋地域の順位が高く、中東の順位が低くなっています。ブローカー・仲介業者は、生命・損害・再保険セクターよりも低い順位となっています。

## 1.規制 (1)

前回のバナナ・スキン調査に対する回答にも見られましたが、引き続き今年も、相次ぎ導入されている金融規制は、保険業界がグローバルに直面する最大のリスクとして浮上していることがわかります。このリスクは、本調査対象の6つの地域のうち5つの地域で第1位または第2位をつけていることから、「グローバル」という表現がまさに適切です(第1、2位にランクしなかった地域は中東・アジアのみです)。保険セクターで見た場合、生命保険会社では第1位、損害保険会社では第2位につけています。もっとも、これは単に保険業界が不人気な監督に不満を抱いているというのではなく、保険業界の実務家ではない方々(コンサルタントやアナリスト、学者そのほかの保険業界に近いオブザーバー)でさえも、規制リスクを第1位に挙げています。多くの回答から、フラストレーションのみならず、怒りすら感じている傾向にあることが読み取れます。

この原因は明白です。非常に多くの新しい規制が導入されたことにより、保険業界は、コスト増加と混乱に見舞われ、規制遵守という全く新しい種類のリスクが生み出されています。多くの回答者は、このような動向によって、対応するためのリソースを有する企業と有さない企業との間で、保険業界における淘汰が行われると予想しています。

皮肉なことに、規制改革それ自体が業界のリスク・ドライバーとなっています。規制上の取り組みの大部分は原則的に健全ですが、実際には、規制の不遵守のリスクを増大させ、オペレーショナルコストを増加させ、革新を通じた競争力を減退させるかもしれせん。  
**最高リスク管理責任者**  
南アフリカ

規制リスクは、以下のさまざまな形となって表れています。

**不確実性:** EUのソルベンシーII(ボックスを参照)や米国の医療改革など、多くの主要な規制上の取り組みが依然として計画段階にあるため、特に自己資本のようなコストを要する項目について、その正確な影響はいまだに把握できていません。しかし、保険会社は、実施準備のためにすでに投資を行っている状況にあります。カナダ、ガーナ、マレーシアおよび中国といったすべての国々が、新たな資本規制へ対応準備中であり、そのうち、ソルベンシーIIの今後の進展を待っている国もあります。

**規制の質:** 保険規制の質は、明らかに非常に多様です。しかし、多くの問題は繰り返し生じており、多くが規制当局側の不当な干渉や手腕の欠如に関連しています。第一に、ある回答者が指摘したとおり、規制当局が、「保険業の経済的側面とビジネスモデルを理解した上で」、適切な手法を適用できていないことです。第二の問題として、規制が複雑化するほど、規制当局は判断を行うよりもチェックリスト方式に依拠せざるを得なくなるということが挙げられていました。英国のある大規模生命保険会社のアクチュアリーは、「判断に基づく監督が欠けており、上位のレベルの監督当局と下位のレベルの監督当局との間で分断された規制チームによって提起された、非常に詳細な(かつ比較的重要なでない)質問と課題が提起されています」と述べています。第三に、規制当局が、負担が多くなる恐れのある新たな規制の導入前に、十分なコスト・効率の分析が行うことができないということでした。

第四に、規制が増えるほど、国・地域間の不整合の度合いが高まるということです。米国 SNR Denton 社のパートナーである Dan Brown 氏は、「さまざまなレベルにおける規制の不確実性は今後も業界の負担となるでしょう。最終的な結果にかかわらず、(a)州、(b)州および連邦政府、(c)米国および EU、(d)EU 域内における、現在の見解の相違と内部の意見対立が成長を妨げ、自己資本の足かせとなり、システム(いかなるシステムでも)が確立されるまで業界を停滞させます」と指摘して

## ソルベンシーII が規制 リスクの項目のトップと なっています

います。数名の回答者は、他国が規制対応せずに、自国が規制対応すると、競争上不利な立場に立たされると感じていました。スペインの保険会社の回答者は、「整合性が確保されない限り、新たな規制をいくつか導入することは、保険事業に多大な損害を与え、相当な資源を投入しなければならないでしょう」と述べました。

**コスト:** 自己資本規制とその遵守という両観点から見た高い規制関連コストが、主要な懸念事項として挙げられていました。カナダの大規模保険会社の CFO は、「コストや事業への影響について適切な分析が行われることなく、保険業界に対して、継続的な規制上の負担が課せられています」と指摘しています。数名の回答者が、サービスの品質に影響を与え得る形で追加コストを負担しなければならないと述べました。シンガポールの保険会社の CEO は、「顧客保護を第一とする意思は、必然的に、保険会社のコスト負担を増加させ、顧客に対する価値を低下させ、革新が阻害されることとなります」と指摘しています。これに関連する問題として、**経営者の混乱**が挙げられます。シンガポールの大手国際企業の CFO は、「規制の改訂が高いレベルで行われた結果、経営陣は、目の前にあるビジネスの側面ではなく、それ以外の課題に注力するようになってきています」と述べています。一部の回答者は、規制の強化が優秀なマネージャーやディレクターを保険業界から遠ざけていると感じていました。カナダのリスクオフィサーは、「保険業界やさまざまな業界セグメントに関する専門知識を有している必要があるため、規制環境における数多くの変化に対応し、適切なガバナンスと統制を行うために要する知識が増えていることを経営者や取締役会が認識するようにすることが懸念事項です」と述べました。

保険の規制では、多くの頭字語が用いられています。以下に、回答から選択した用語を挙げています。

S2, RDR, IFRS, FAIR, RBC2, FOFA, LAGIC, IRAG, ORSA, IPSA, ERM, IBNR, MGA, FSCO, GFC, PRA, FCA, APRA, AUM, OSFI, GASB, ABI, IA, MGA, TCF, KYC, PPI, IMD2, EIOPA, UL, TIV, FPD, IAIS, CBI, NIC, TVOG, IBNR, D&O, IRDA, PS09/13, GSII, IAIG, COMFRAME, 10IS, NAIC, FSB, SAM.

## ソルベンシーII

規制に関する懸念事項を一つに絞った場合、それはソルベンシーII 指令です。EU は、意欲的に保険業界に自己資本規制を導入しようと試みていますが、遅れた対応となっています。

現在、ソルベンシーII は 7 年目に突入していますが、いまだに具体的な実施スケジュールが提示されていません。その結果、未確定要素が多い中で、保険業界は対応を模索していかなければならない状況にあります。ベルギーの大手保険会社の最高リスク管理責任者は、「ソルベンシーII 指令の実施日の不確実性は、戦略面と業務面の両方に影響を与えることから、定期的にフォローアップしなければならないリスクです」と述べました。

ソルベンシーII は EU 市場のみ直接的に影響を与えていますが、そのほかの国・地域は、自国のソルベンシー規制の整備にあたって、ソルベンシーII をモデルとしているため、その不確実性はより広範に影響があることを意味しています。中国、バミューダ、南アフリカ、シンガポールの回答者は、ソルベンシー規制に関する不確実性を懸念事項としてとらえていました。

**サービスの品質:** 顧客への影響についても頻繁に指摘されています。南アフリカの回答者は、「顧客に対する革新的なソリューションの開発に焦点を当てるよりも、新たな規制を遵守するためのシステムとプロセスを開発するため」に、資源が配分されることになると警告しています。規制の負荷は最終的に顧客が負うことになるであろうとの回答が予想される中で、ある回答者(オーストラリア)は、そのような予想に反する結果となる可能性があることを指摘しています。具体的には、規制

が増加しても、需要増によって保険料は引き下げられ、保険会社は特定の保険商品（たとえば、自動車や住宅所有者保険）を販売するよう余儀なくされる場合があり得るのです。ここでの問題は**競争**です。多くの回答者が、コスト増加は大手保険会社にとって有利であり、中小企業の淘汰を招く恐れがあると指摘しています。ロンドンの大手企業のフィナンシャルコントローラーは、「過剰で負荷の大きい規制改革は、保険会社による導入コストがかかるため、業界に悪影響を与えるでしょう。多くの中小企業は、現在の人員レベルでは、追加の規制によるファイリングや開示に対応することができないと考えられます」と述べています。

もともと、少数の回答者（約 15%）は、規制は望ましいものであると考えています。シンガポールの ACE Asia Pacific 社の地域 CFO である Daniel Vanderkemp 氏は、「これは金融サービス業界の本質的な部分であり、リスクとみなされるべきではないと考えます」と述べています。数名の回答者も、規制改革は必要で、適切に意図されたものであり、特に自己資本規制について懸念する限りにおいて、そうであると指摘しています。インドの回答者は、「新興国の保険セクターにとって、優れた規制当局は恩恵です」と述べ、ギリシャの回答者は、「保険会社が厳しくない監督に依存した戦略を追求する限りにおいて」規制はリスクとなると付け加えています。

### グローバルな懸念

過剰な規制に対する懸念の特筆すべき点は、それがどのようにグローバルなものであるかということです。以下に、これに対する回答を示しています。

**デンマーク:** 懸念事項は多くの規制上の取り組みが、個別にみると合理的かつ妥当に見えるが、全体として作用した場合に、その結果が不明であり、非常に大規模な影響を及ぼす可能性があるということです。

**ガーナ:** 規制の枠組みは、効率性および網羅性を確保するために統合するのではなく、細分化されています。その例として、全国保険委員会 (National Insurance Commission) 以外に、健康保険と年金について別個の規制主体を設置していることが挙げられます。

**香港:** われわれの懸念事項は規制リスクです。特に、われわれのような多国籍の保険会社にとっては、規制の改訂や国・地域間での不一致がリスクとなります。しかし、すべての規制（たとえば、国内と国際的な規制の両方）を適用すべきであるとの期待があり、管理が難しく、矛盾が生じる場合があります。

**インド:** 規制当局による監督は望ましいが、規制当局の過剰介入は業界の崩壊を招く恐れがあります。

**ラトビア:** 規制による負荷が増加し続けています。ラトビアの保険市場の収益性が[低い]結果、補償範囲が縮小し、結果的に顧客の信認を失うこととなります。

**マルタ:** 規制上の課題に対応するために、依然として多くの人員を要し、規制をいつ及びどの程度まで導入するかが不明になっています。

**ニュージーランド:** 規制は業界に過大な負担を課しており、われわれのようなニッチの保険会社は存続が困難なほどに生産性とリソースに大きな影響を与えています。

**韓国:** 政府の規制は保険会社に悪影響を与えています。

**米国:** これはビジネスにおける最大の問題であり、被害の拡大が予想されます。

## 2. 運用成績 (4)

### 5年に及ぶ超低金利が 影響を及ぼしています

5年に及ぶ超低金利が、保険引受収益の落ち込みを埋め合わせるべく投資収益により一層依存をしてきた保険業界に影響を与えています。懸念は、単に債券市場の低金利だけではなく、新市場においてよりリスクを取ることで補おうとする保険会社が直面するプレッシャーにこそあるといえます。このリスクは再保険会社において1位に、損保会社において3位に、そして、生保会社において4位にランキングされました。

本調査で上位にランク付けされている多くのリスクと同様、これは各国特有の懸念というよりは、市場間の連動性から、グローバルでの懸念材料となっています。スイスにある再保険会社のリスクオフィサーによれば、「生保における主たるリスクは、継続している低金利環境です。同様に、損保でも極めて低い投資収益が、その収益性を脅かすこととなるでしょう。保険業界の主たるリスクは景気低迷と金融市場の低金利にあると考えています」と述べています。インドのある回答者は、「ほとんどの保険会社が引受からは実質的な収益を計上しておらず、投資環境の悪化によるダメージは避けられないでしょう」と指摘しており、また、オーストラリアのある回答者は「多くの保険会社同様、われわれは健全な水準の資本を維持するために投資リターンに依存しています。投資リターンが減少すると、結果的に保険料が引き上げられることになるでしょう」と述べています。

さらに回答者は、景気が停滞し、それに伴い低金利がしばらくの間継続するものと予想しています。カナダの保険当局関係者は、「低金利の長期化を受け、カナダの企業はロングテールの事業への準備金を増やしており、そのため、収益や資本が圧迫を受け、自己資本利益率(RoE)の低下につながっています。ユーロ圏の先行き不透明感や米国が多額の債務を抱えていることから、この状況はしばらくの間は続く可能性があります。これへの対応として、企業は自社の長期的なイールドを高め、RoEを改善するために、ハイリスク・ハイリターンの投資を求めるようになるでしょう」とも述べています。また、カナダの生保会社の最高リスク管理責任者は、次のような別の懸念についても指摘しています。「これまでに経験したことのない、金利引き下げのための最大規模の金融緩和策が講じられてきました。今後は、当然、金利はこれまでになく大幅に上昇することになるでしょう。」

このハイリターンを求める企業が増えるという指摘は、ほかの回答者からも多く提起されています。Equitas Trust社の社長であるSir Adam Ridley氏によると、保険市場では、「低金利環境における競争的なプレッシャーが、愚かな経営者が過剰にヘッジされていないリスクを取らせる誘因を作り出しています」とコメントしています。オランダのある損保会社は、「われわれは過剰に投資収益に依存しており、この過剰な依存はわれわれに容易に打撃を与えるでしょう」と驚くほど素直にコメントしています。

魅力的な商品設計の難しさから生保・貯蓄・年金といった伝統的な保険商品の見直しについては特段悲観的な回答者もいました。スロバキアのUnion Insurance Company社のリスク管理・数理分析・再保険のディレクターであるJozef Koma氏は、「伝統的な貯蓄性生保商品は、合理的なリターンを顧客に与えられなければ将来姿を消す可能性もあります。同様に、投資ファンドの運用成績の悪化を受け、ユニットリンク保険商品に対する関心が弱まることになるでしょう」と指摘しています。

## 3. マクロ経済の動向 (3)

不安定なグローバル経済は、成長予測、投資リターン、バランスシートといった保険業界のあらゆる側面に多大な影響を与えています。マクロ経済リスクは、北米



(第 5 位)やアジア(第 8 位)と比較して、欧州(第 2 位)となっており、欧州で強い懸念となっていますが、バナナ・スキンによせられたスコアも 2007 年以降下がっており、絶対的な懸念の水準は低下していることから、これに対する懸念は幾分弱まっています。

本調査はキプロス危機後に実施されており、欧州危機に伴う混乱は人々の記憶に新しい時期でした。イギリスの大手相互保険会社のチーフアクチュアリーは「ユーロ圏は、現状では持続できず、経済成長が鈍化している中で、変化は不可避でしょう。もともと、欧州は十分に迅速に変化に対応できず、金融市場にボラティリティをもたらすことになるでしょう」とコメントしています。また、スイスの大手保険会社の CFO は、「低迷する成長と低金利の両方が欧州では一番の脅威となっています」と指摘しています。

#### キプロスで保険商品を販売する上での課題

ここ 3 年間のキプロスにおける全般的な財政難や抑制された経済活動は、キプロスの保険業界にも多大な影響を与えています。事業の成長機会が非常に限られ、市場競争は激化し、業績は悪化し続けていることに加え、資産が全面的に暴落していることが、保険業界にとって主要な懸念材料となっています。キプロス政府は、トロイカによる金融支援や 2013 年 4 月 2 日付の 100 億ユーロの支援プログラムの覚書への署名、キプロスの大手 2 行の再建・破綻処理計画を適用しましたが、これらは今後景気の後退局面が長引くことを示唆しています。このような動向が、成長機会や収益性という観点から、保険会社の活動にさらなる悪影響を及ぼすことが予測されます。不正や過度な保険金請求の急増、債権の増加、流動性の不足は、保険会社が今後 2 年から 3 年で対処する必要のある数多くの課題のうちの一部といえます。

**マネジングディレクター**

損害保険会社

そのほかの地域の回答者は、以下のようなさまざまな懸念を提示しています。

**インド:**「現状を踏まえると、マクロ経済環境は重要なリスクです。」

**オーストラリア:**「『奇跡の経済』は、鉱業投資ブームの落ち込みとともに徐々に後退しています。そのほかのセクターも四苦八苦しており、これが重大な脅威です。」

**ブラジル:**「米国と EU が回復せず、消費者の購買が再開しなければ、低成長と高インフレ局面の長期化に突入することになるでしょう。」

**南アフリカ:**「景気不透明感の持続と、それに伴う投資市場のボラティリティや運用成績の悪化が相まって、保険業界の業績に悪影響を与えるでしょう。」

保険は独自のサイクルで動いており、人々はいかなる環境にあっても保険商品を必要としているという考えがあるものの、回答者のほとんどは、低成長期が長引くと、貯蓄型商品や年金商品の販売に著しい影響を与える一方で、低利回りが金融収益を圧迫し、保証イールドの市場を一段と複雑にしていると考えています。米国のある回答者は、「市場はキャパシティの鍵となっています。保険業はほかのセクターから影響を受けない隔絶された市場セクターではないのです」と指摘しています。また、異なる側面をもつ市場であるトルコの保険会社は、「現在の経済混乱は今後 2 年から 3 年は続く見込みで、特に保険普及率が低い経済圏では保険業界に影響を与え続けることになるでしょう」とコメントしています。

また、景気不振が既存プレーヤー間のみならず、余剰資本の投下機会を模索している新規参入者に対しても、競争面でのプレッシャーを増長させるのではない

かという懸念もあります。英国の Capita Commercial Insurance Services 社で Market Services のディレクターを務める Greg Carter 氏は「全世界的な低成長率と、潤沢な資本が意味するところは、競争面でのプレッシャーが業界の収益を押し下げ、保険セクターの一部ないし多くの会社が損失を被る可能性があることを意味しています」とコメントしています。

多くの回答者は高い失効率と保険金というより厳しい状況を予想しています。シンガポールの MG Asia Pacific 社で最高リスク管理責任者を務める Cheung Wai Man Raymond 氏によれば、「保険セクターは、好景気局面でも不景気局面でも、人々は保険を必要としているのでマクロ経済環境に対しては中立的であるとしばしば考えられていますが、保険金請求は景気停滞期に増える傾向にあることが調査より明らかになっています。」

## 4. 販売実務 (18)

このリスクの順位が大幅に上昇した要因の一つとして、リスクが再定義されたことが挙げられます。前回までの調査はリテール販売実務に焦点を当てていましたが、とりわけ規制当局が注視していることもあって、より広範に事業の運営状況を調査すべきであると判断しました。

もともと、このリスクはいずれにしても上昇したであろうと考えられます。販売実務を正すために企業や規制当局は相当の取り組みを実施してきたものの、販売実務は依然として、特に売上へのプレッシャーが強まる経済的ストレス下においては、リスクが高い分野となっています。

地域別でみると、このリスクが一番高いのは中東・アジア(第 1 位)であり、続いて欧州(第 5 位)、極東・太平洋(第 7 位)の順となっています。北米では第 17 位という順位にとどまりました。回答者の種類別でみると、このリスクに対して最も懸念を示しているのはブローカー(第 4 位)であり、生命保険会社および損害保険会社では共に第 5 位のリスクとなっています。

### 売上達成の圧力の中、 業界のスタンダードが悪 化しています

多くの回答者にとって、厳しい経済環境がこのリスクを特に管理しにくいものにしてしています。チェコの損害保険会社の最高財務責任者は、「質ではなく量に対するプレッシャー」があると指摘しています。また、インドの大手保険会社のマーケティング部門長は、「リスクの質を評価することなしに数字のみを追求していると、保険会社は赤字に陥りかねません」との意見を述べています。ベルギーの再保険会社の研究開発および数理業務の部門長は、「市場は益々競争が激化し、急速に推移し、専門性が高まっているため、リスクが増えています」と述べています。

最近改善が見られたにもかかわらず、特に規制整備が遅れている新興市場では、保険会社がこのリスクを取り除くことに全面的に取り組んでいないように考えられます。インドのある回答者は、「インドの現状は保険業界にとって好ましいものではないです」と指摘し、また別のブラジルの回答者は、「保険市場は世界で最も倫理的で透明性のある市場とは言えません。市場の変化とともに混乱に直面する可能性があります」と述べています。

回答者の間で議論となった点は、このリスクが金銭上の問題と評判上の問題のいずれなのかという点です。企業および業界レベルで評判が損なわれることと比較すると、金銭的な罰則はまだ比較的少額であるため、営業担当者による悪質な販売を抑制することはほとんどできないと主張する回答者もいます。たとえばオーストラリアのある回答者は、「ハイリスクですが金銭上の影響は総じて高くはないです」と指摘しています。しかし、米国のある回答者は、「保険業界に対する世間のイ

メージはあまりにひどいため、あらゆる過失もしくは疑わしい販売実務は厳格に対処されるでしょう」とも述べています。

回答者より最も多く指摘されたこのリスクの側面は、流通管理(特に代理店を通しての管理)の難しさです。シンガポールの損害保険会社の国の代表者は、「これは販売チャネルによって異なります。たとえばコールセンターのように販売がしっかりモニターされ、コントロールされている環境においての販売よりも、代理店を通じての販売の方がよりリスクは高まります」と述べています。また、インドの保険業界のコンサルタントによると、業界最大のリスクは、銀行が代理店となり、「自行の保険子会社に保険証券を発行させ、不用心な顧客に法外な保険料で強引に販売するよう指示している」ケースです。

このリスクのそのほかの側面には、顧客確認(Know Your Customer)に係る規則の施行や、保険の不正乗換販売など疑わしい販売実務の管理が挙げられます。また、商品は透明性を備え、分かりやすいものであるか(これは、規制当局によってさまざまな要件が課せられているような場合には必ずしも実現は容易ではないが)など、商品の品質そのものもさらなる論点です。

## 5. 自然災害(5)

ニュージーランドと日本の大震災など大災害が相次いで起きたことによって、このリスクは「インシュアランス・バナナ・スキン 2011」において 17 位上昇しました。その後今回の調査までの間はそれほど災害の発生がなかったにもかかわらず、本年この順位を維持したということは、自然災害が依然として業界の大きな懸念事項であることを示唆しています。セクター別では、損害保険会社とブローカー・仲介業者の間で最大のリスクであり、地域別では、北米と中東・アジアで第 2 位になりました。

多数の回答者にとっての主な懸念事項は、近年、極端とされている事象の発生頻度が高まってきているため、とりわけ人口密度が高く、保険加入率の高い地域において、そういった事象が通常の事象となるということです。このような不安は、気候変動や、米国のニューマドリッドとサンアンドレアスの断層などの「いつ来てもおかしくない」災害の予想によって一層高まっています。極端な意見として、あるニュージーランドのリスクマネージャーは、自然災害が「十分に大規模であった場合、または異なる地域で同時に発生した場合には、業界が全滅する恐れがあります」と述べています。

「大災害」が近いうちに発生したとしたら、補償の範囲が広すぎる上に、商品の設計がまだ不十分な状況にあります。自然災害モデルはそもそも間違っており、われわれは大きな混乱に陥るでしょう。」  
マネージャー  
ニュージーランド

そのほかの回答者は、災害リスクが低く価格付けされていること(これは、一つにはセクター内の競争の激化が要因となっている)、および現行のモデルの欠陥を指摘しました。シンガポールの損害保険会社の最高財務責任者は次のように述べています。「企業は、新たな市場、商品、顧客層、エクスポージャーを開拓することにより成長を目指しているため、単に過去のデータおよび(または)モデルでは適切ではないというリスクがあります。先進国市場と発展途上市場の双方における近年の災害から、すべてのリスクが十分に理解されていない、あるいはモデル化されていないことが明らかになりました。」

一方で、米国のある回答者は次のような反対の見解を提示しています。「モデルの高度化が保険会社にとってうまく働いているようです。過去 5 年間の自然災害の発生はセクターにほとんど影響を与えませんでした。これは、保険業界にお

いて、数少ない明るい材料の一つであり、保険会社にとって伝統的なアプローチが機能していたこととなります。」

そのほかの回答者は、昨今の災害に対して過剰な反応を取ることを警戒しています。香港のある再保険会社のヴァイスプレジデントは、「そのためにわれわれが存在しているのです。保険料に意識を置き規律を守り続ければ、このリスクは管理可能なはずです」とコメントしています。米国のある損害保険会社は、保険会社がパニックを起こし、不必要に保険料率を引き上げたり市場から撤退したりすることに対して次のように警告しました。「われわれは時折物事は常に従前と同じというわけではないということを忘れてしまいます。損害規模の変動を予想し、それを保険料率に織り込まなければなりません。保険引受会社は自社の責任をモデリング会社に転嫁してはなりません。会社は自分で考えなければならないのです。」

歴史的に洪水災害と闘ってきているオーストラリアにある Calliden Group の最高経営責任者である Nick Kirk 氏は、「保険会社は補償の範囲を広げる一方で、最も必要な人々にとって保険料がリスクに見合ったものであることを確保することにより、このような課題に論理的に対処してきました。このことは、恐らく問題が利用可能性から提供可能性へとシフトしたことを意味しています」と述べています。また、同氏は次のように付け加えました。「より大規模な洪水が発生した場合は、政府がさらに介入してくる恐れが増し、保険会社が危険保険料率を課す権利を行使することが困難になることも考えられます。」

## 6. 保証型商品 (-)

利回り保証を提供する貯蓄商品は、数年前人気でしたが、利回りの低下に伴い、少なくとも保証付きの部分については、また再び保険業界を悩ませるものとなりました。

### 保証型商品は「潜在的な脅威」です

これらの商品のランク付けを調査対象としたのは今回が初めてですが、第 6 位になったことは重大な懸念事項であることを示しています。当然のことながら、損害保険会社(第 16 位)と比較して生命保険会社の方が高いランクになっています(第 3 位)。

多数の回答者は、保証型商品を提供したことがないか、リスクを切り離しているため、自社へのエクスポージャーはないと述べています。しかしながら、回答者の中には喫緊の課題としてとらえている者もいました。香港の再保険会社の副社長は、次のようにコメントしています。「これは現在非常に関心を集めている問題です。いくつかの保険会社が、より好調な時期に大量に販売した商品が現在足を引っ張っており、対応に苦慮している状況がすでに見受けられます。それに加えて、低金利環境によって、保有契約に悪影響を与えているだけでなく、新規業務も減速しています。」ポルトガルの生命保険会社は、主な懸念材料は、「保証型商品に係る財務リスク」とコメントしています。

このような意見に賛同しない回答者もいました。あるロンドンの保険業界団体の回答者は、次のように述べています。「保証は潜在的な脅威です」また、別の回答者は、「経営者は契約条件に満たない場合、類似例を見直す必要があります。『エクイタブル生命保険』を思い出してください」また、回答者は、これは、規制当局にとって密接な関心事項であると述べています。

## 7. リスク管理の質 (15)

保険会社のリスク管理の質への懸念は本年著しく高まりましたが、直ちに特定できるような明らかな要因はありません。保険にかかわる大きな問題も発生してお

本冊子は英語の原文を翻訳したものです。従って、あくまでも便宜的なものとして利用し、必要に応じて原文を参照していただくようお願いいたします。

らず、規制による強力な圧力の下、リスク管理を向上させるために相当の取り組みが行われてきました。

一つの可能性としては、リスク管理の認識が新興市場で高まっており、これがバランスを傾かせ始めていることです。たとえば、このリスクの最高順位は、中東・アジアの第3位でした。ラテンアメリカでは第6位にランクしており、ブラジルのある回答者は、自国は「強固なリスク管理を実施するようになってからまだ日が浅いです」と述べています。対照的に、欧州では第8位、北米では第11位でした。保険業界自体では、このリスクはブローカーで最高位の第5位であり、それに対して損害保険会社では第7位、生命保険会社では第10位となっています。

回答で最も印象的だった点は、リスク管理が改善していると考える者と前途遠慮であると考える者とははっきりと分かれていることです。

より楽観的な考え方では、回答者は、保険会社のリスク管理に関して、改善のために多大な取り組みが行われたことを強調しました。ニュージーランドのあるアクチュアリーが次の意見を述べました。「より重点が置かれるようになってきています。実際に、最高リスク管理責任者は、現在、注目を集めており、チームを拡大させるための予算を容易に確保できるでしょう。課題は、最高リスク管理責任者が、事業を正しく理解し、単にコンプライアンスのチェックリストを埋めるだけにとどまらない対応を行うことにより、同僚からの信任を得ることです。」また、カナダのある生命保険会社のシニア・ヴァイス・プレジデントは次のように述べました。「リスク管理の質に係るリスクは、銀行と比べて生命保険会社の方が高かったですが、現在は管理下にあり、より良くモニターされています。」さらに、スイスの回答者は、「業界は大きな進展を遂げ、リスクは減少してきています」と述べました。多数の回答者は、規制の圧力が重要な役割を果たしたことを認めています。ベルギーの回答者は、次のように述べました。「保険会社はリスク感応的となっており、一層高まっています。ソルベンシーIIはこの変化を後押ししています。」

一方、悲観的な考え方では、回答者は保険会社のリスク管理へのコミットメントの浅さ、すなわち、リスク「文化」が欠如していることが多いこと、会社の経営幹部が緊密に関与していないこと、コストの圧力によりリスク管理が犠牲になり得ることを重点的に取り挙げました。また、モデルへの過度な依存についても頻繁に言及されました。スイスの大手再保険会社の監査部門長は、保険会社は「形式的なリスク管理」を超えて「会社の利益を損なうようなリスクについて十分に理解」すべきだとコメントしています。カナダの回答者も同様のコメントをしており、次のように述べました。「まだやらなければならないことがたくさんあります。最悪の事態を経験したと考える傾向があります。金利が最低水準にあり、誰もが純利益を得るために奮闘している時には、短期的な視点で判断を下すことを避けるために、リスク管理は強固である必要があります」

前述のとおり、最大の懸念の多くは新興市場から生じており、リスク管理手法がまだ初期段階にあることに注視しています。マレーシアの MSIG Insurance 社のシニア・ヴァイス・プレジデントである Kong Meng Chin 氏は、「基本的なリスク管理

#### モデリングリスク

「リスク管理の観点からみると、モデルの作成者は、新興リスク、さらに場合によっては、深刻化する自然災害への適時の対応といった大きな課題に直面しています。モデルは最後に構築された時のみ有効で、偶発的事業中断のようなリスクに有効なモデルは存在しません。従って、保険引受会社は、場合によって、一層複雑さが増しているリスクを引き受けるために必要なデータが不足している場合があります。」

CFO

再保険会社

バミューダ

の枠組みは整備されていますが、あまり頑健ではありません」と述べています。中国の Great Wall Life Insurance 社のリスク管理部門長である Honggang Liu 氏からも同様の意見が寄せられました。同氏は、「現在、包括的なリスク管理とそれに関連する手法は完全ではないです」と述べています。インドの Future Generali India Insurance 社のマネジングディレクター兼最高経営責任者である K.G. Krishnamoorthy Rao 氏は次のように述べています。「多数の保険会社が適切なリスク管理態勢を整備していますが、定期的なアップデートと対応が必要です。」

## 8. 経営者の質 (14)

保険会社の経営者の質への懸念は、主に新興市場でますます問題になっていることを理由に、前回の調査以降、著しく高まりました。中東、アジアおよび極東では第1位となり、欧州および北米では最下位となりました。回答者の種類別では、生命保険会社(第8位)の方が、損害保険会社(第11位)よりこのリスクは高い順位となりました。

### 経営者には厳しい時代 です

たとえば、東南アジアの保険会社のアクチュアリー責任者は、適切な人材が欠如していることで『やっつけ身につく』というメンタリティが醸成され、結果として、会社に深い専門性が備わっていない状況になってしまっています」と述べており、中国の回答者は、「不適切な経営によってもたらされるオペレーショナル・リスクは、保険会社に巨大な損失をもたらすでしょう」と懸念しています。

しかし、この問題への懸念は、先進国の市場にも存在します。ベルギーの回答者は、「過去に起きた種々の大きな問題に対する記憶が薄れ、好業績を達成することへの欲が出てきているため」、経営者の質に係るリスクが高まっていると感じており、英国の回答者は、「不適切なパフォーマンスに満足する企業が多数存在している」と感じています。

回答者が挙げた具体的な懸念には、短期主義、ボーナスへの固執、本調査の第19位のリスクとして詳しく後述されている、登用できる人材の質が含まれています。多くの回答者は、規制の増大が優秀な人材を業界から遠ざけていることを懸念しています。米国の回答者は、「規制が増大すれば、業界に参入する意欲のある人材の質が低下するでしょう」と警告しています。英国の生命保険会社の取締役も同様の見解を示しており、「保険業界は優秀な経営者に恵まれているものの、規制と会計原則に振り回され、間違っただけを行なっています」と指摘しています。

一方で、経営者はよくやっていると回答する者も多くいます。南アフリカの総合保険会社の最高リスク管理責任者は、「恐らく商業的圧力により意思決定の質は低いですが、総じて、必ずしも経営者の質は悪くないと考えます。私の意見ではおおむね経営陣は、十分な経験と資質を有しています」と述べています。オーストラリアのブローカー Australian Risk Advisers 社のマネジングディレクターである Paul Murphy 氏は、「経営実務は大幅に改善されており、残る問題は、このリスクを嫌うマネージャー達が革新を起こし、市場を成長させる能力を有しているかという点です」と述べています。

## 9. ロングテール負債 (7)

ロングテール負債は、前回調査時とほぼ同じ順位にランクされており、リスク認識にほとんど変化がないことを示しています。しかしながら、厳しい財務環境下での負債計上の問題、予測不能な新規や未知のリスク、度重なる改訂が行われている規制や会計規則などの数多くの理由から、引き続き問題のある分野とされています。

回答者別では、最も高いランクをつけたのは再保険会社で第 5 位となり、それに続き損害保険会社で第 10 位、生命保険会社で第 12 位となっています。地域別では、北米で最も高くランクされ、第 4 位となっていますが、ある回答者が述べているように、おそらく北米が他地域と比べて訴訟文化であることが要因と考えられます。

この不確実性に対する懸念は広がっています。スイスの保険会社の監査人は、「どちらかと言えば特定されていない事象に係るリスクが高いといえます。われわれの知らないエクスポージャーがあり、それはある時点で顕在化する可能性があります」と述べています。カナダの損害保険会社の最高リスク管理責任者は、「たとえば、次なるアスベスト、タバコ、医療（医療の進歩は、診断が長期にわたる可能性があるため、さらなるリスクをもたらすかもしれません）」といった保険会社がまだ知らないリスクに係る長期負債」を懸念しています。また、長寿化と健康に係る問題の観点から、医療・生命に係る分野に関してほかにも言及がなされました。これらの言及は、ニュージーランドのある事故補償会社の最高リスク管理責任者の次のコメントに要約されています。「（リスクは、）高齢化のみならず、より健康的でない生活を送る人々が一つの原因となって生じています。つまり、人々は以前より高齢化してきており、肥満化し、健康でなくなってきていると言えます。」

ほかにも言及のあった新たな分野には、気候変動や頻度や深刻度の増している自然大災害によって生じるロングテール負債が含まれます。ニュージーランドのある保険会社のリスクコンプライアンス部門長は、「地震復興再生プログラムは完了までまだ数年かかります」と述べています。

新興市場では、ロングテールリスクに対する意識が高まっています。英国の Pinwheel Consulting 社でマネジングディレクターを務める Rosanne Bachman 氏は、「発展途上市場に進出していくにつれ、これらの市場が過去にロングテールの問題を抱えていなかったかもしれないものの、たとえば中国の汚染の程度など、今後ロングテール負債がどのように生じうるかについて容易に想像できる場合もあるでしょう」と述べています。また、自動車損害賠償責任保険を扱うインドの保険会社は、保険金請求を期限なく行えるとする保険法の存在など特殊な問題を抱えています。損害保険のコンサルタントである Govind Johri 氏によれば、これによって「さまざまな拠点でさまざまな保険金請求が 7 年から 8 年もの間にわたって発生しています」。

## ロングテールリスクは、新興市場で高まっています

コメントの大半が、ロングテール負債に対して適切に負債計上することの難しさ、言い換えれば、適切な保険料率の設定の難しさ、に関するものでした。業界はこの分野に対する負債が十分に積み立てられていないと多くが考えています。ブローカーグループの懸念を反映し、米国のブローカー・仲介業者は、「負債の積立不足は、まさに業界にとって大きなリスクです」と述べており、また、ベルギーの最高リスク管理責任者は「もともと、われわれはそのような影響を過小評価してきました」と指摘しています。

また、負債計上に係るコストの問題もあります。長期金利の低金利状態が続いていることにより会社はロングテール事業への負債の積み立てを増やすことを余儀なくされ、その結果、利益と資本が圧迫され、自己資本利益率が減少しています。カナダの生命保険会社のある回答者は、「すべての長期の義務を履行することができない企業が出てくる可能性があり、市場の整理統合を促す可能性のある一つのリスクです」と述べています。

## 10. 政治的リスク (11)

2011 年の調査において、欧州でのソブリンリスクと中東での暴動への懸念から、政治的リスクは急上昇しました。本年度の質問事項は、一般的な政治の安定性よりも業界に対する政治的リスクに限定しました。このリスクが上位 10 位に入ったということは、世界の大部分において問題が起きることが多い政府と保険会社との関係が、さらに悪化していることを意味しています。

主要な懸念事項は、本年度の第 1 位のリスクである規制に対する政治的影響ですが、その緊急性は地域ごとに異なりました。このリスクは欧州では第 6 位となっており、ある回答者は「欧州の規制は多くの場合、大幅にコンバージェンスを進めたいという一部の望みが反映された政策課題に従っています」と指摘しています。また、北米でも上位 10 位に入っており、オンタリオ州における自動車保険の補償内容の変更は、カナダでの大きな懸念事項と見られています。一方、このリスクは、中東・アジアおよび極東・太平洋（特にシンガポール）では低くランクされており、ある損害保険会社の地域担当最高財務責任者は、「規制当局と政府は徐々に分離されてきています」と述べています。

### 政治家は「保険がどのようにして機能するかについて関心がありません」

政治家の目的に対しては賛否両論があります。一部の者は、政治的リスクは善意であるものの、非生産的な場合が多いという見方を示しています。スイスの回答者は、「社会的・経済的な圧力から、政府は、持続可能性に関する責任を、保険契約者および株主に対する保険会社の責任の一部として求めているにもかかわらず、一方で財務報告やそのほかの現行の法律上の責任は減っておらず、保険会社は現在のリスク管理能力では対応できないようなリスクにさらされることとなります」と述べました。Zurich International 社の生命保険アクチュアリー責任者である Graeme Easton 氏は、このリスクを最も深刻であると評価したものの、「ベストプラクティスを採用していないことにより、われわれが業界として自らをリスクにさらしているだけです」と述べました。

しかし、これよりも批判的な見解が多くありました。米国の回答者は「政治的リスクにより、これ以上悪化する余地がないほどの最悪の状況にあります」と述べ、英国の回答者は「保険会社はこれまでずっとこの脅威を軽視しており、政治家が、保険がどのように機能するかについて関心を持っていると考えてきました。しかし、政治家はこれにはさほど関心はないのです。ただ、幸いなことに、彼らは保険が機能しない場合に何が起るかということは恐れています」と述べました。ロイズ・シンジケートのリスク管理責任者は、このリスクの深刻度を「5」段階評価のうち「4」とし、「これは『5』としたいところですが、(ソルベンシーII 指令が)リソースが無駄になった明らかな例であり、このことから、同様な取り組みをさらに実施しようとする傾向は軽減するはずですよ」と述べました。

ほかには、政治家が保険業界を大衆向けの政策課題を推し進める上での便利なはけ口としている、と見ている回答者もいます。英国の生命保険会社の非業務執行取締役は、「保険業は、ビジネスに精通していない日和見主義の政治家や規制当局により費用を負担させられることに対して反抗することができない格好の標的と見られています」と述べました。米国の SeaVista Management 社の社長、Thomas Kaiser 氏は、「現在の政府関係者はビジネスを理解せず、保険給付の側面をとらえる傾向があり、保険引き受けの側面を弱め続けてきました」とコメントしています。

関連する論点として、保険業界は金融危機以降いまだに（一部は不当と感じているが）嚴重な政治的監視の対象となっているという点があります。ある回答者は、「最悪な銀行と同等の危険性があるかのような」取り扱いと、システミックリスクの影響を受けやすいという共通の認識があることに不満を示し、この取り扱いと認識は



いずれも誤ったものであると述べました。別の回答者は、金融サービスに対してより幅広く注意を高めることは自然なことではあるものの、政治不安によって「新たな長期商品の設計が困難または不可能」になったと述べています。

## 11. 販売チャネル (9)

販売チャネルの管理に係るリスクは、バナナ・スキンの上位 10 位には入らなかったものの、業界が直面する主な戦略的課題の一つと見られています。方向性を誤ってしまうと、Y 世代のビジネスのすべてを失いかねません。このリスクは、生命保険会社 (第 6 位) とブローカー (第 10 位) が特に関心を抱いています。

回答者の大半は、保険業界が、保守主義、コスト、理解不足といった理由のほか、従来からの対面による販売やアドバイスが商品提供における重要な要素であるという無理もない信念から、新たな流通技術の採用のペースが非常に遅くなっているということに同意しています。

香港の回答者は、「変化や新技術の導入を嫌う姿勢にあります。商品が複雑であるため、ファイナンシャルアドバイザーと直接コンタクトする必要があると考えている人が非常に多くいます」とコメントしています。また、デンマークの回答者は、保険業界は商品が複雑すぎるためにインターネット販売ができなかったことに「救われてきました」と述べました。

### 商品が「複雑すぎる」 ため、インターネット販 売ができません

代理店やファイナンシャルアドバイザーが電子販売という新たな世界において役割を有するか否か、またどの程度有するのかが議論の中心となっており、この点において意見が明らかに分かれていることが判明しました。たとえば、あるカナダの保険会社は非常に率直に「われわれはブローカーを通じた販売に忠義を尽くします」と述べました。一方、別の回答者は、「ブローカーの利用はもう古くなってきており、彼らが新規顧客 (新たな世代) を獲得することは難しくなっています。現状、新たな世代のニーズを完全に満たしていないため、ビジネスの販売方法を見直す必要があります」と反論しています。一部では、ブローカーが変化の障害となっているとさえ見られており、「IFA を通じた販売チャネルが市場を独占し、商品販売および顧客獲得において古い手法を使用し続けている限り、高度な技術を開発し、採用することはないでしょう」とのコメントもありました。一部の回答者はいずれにも可能性を見いだしています。チェコ共和国の回答者は、「新たな販売チャネルにおけるリスクはなく、一方で対面による販売がなくなることはないでしょう」と述べました。

しかし、変化は起きています。多くの回答者は、競争や経費削減、透明性向上を求める規制上の圧力に後押しされ、新たな流通技術が普及してきていると見ています。ニュージーランドのある保険会社は、「保険会社は、社会、特に比較的若い世代がどのように交流しているか、とりわけ彼らが商品をどのように比較し、購入に至っているのか、を理解する必要があります」とコメントしています。

## 12. 数理上の仮定 (12)

数理上の問題は通常、生命保険側と関連していますが、一連のバナナ・スキン調査では、この問題を最も懸念しているのは損害保険会社の方であるということが明らかになりました。また今年も損害保険会社での順位 (第 9 位) の方が、生命保険会社での順位 (第 18 位) よりもかなり高くなっています。

この理由は、損害保険の不確実性がさまざまな面で高まってきたことにあると見られています。多くの回答者は、現在ビジネスに影響を及ぼしている高い水準の経済・政治の不確実性に加え、保険加入者の行動を挙げました。ベルギーの回

## 損害保険側では不確実性が高まっています

答者は、「金融市場のボラティリティが高いことが、数理上の仮定の信頼性に影響しています」と述べました。また、多くの回答者は、増大しているとみられる自然災害リスクについても言及しました。ニュージーランドの回答者は「災害モデルはクライストチャーチと日本で機能しませんでした」と述べ、オーストラリアの別の回答者は「絶え間なく変化する気候問題を受け、保険会社が正しい予測を行うことは難しくなっています」と述べました。

生命保険側では、例年同様、リスクは人口動態および寿命に関連しています。香港の生命保険会社は「市場において低金利が余りに長引いていると思われ、これは数理上の仮定に影響するでしょう」と述べています。また、デンマークの別の回答者は「寿命はアクチュアリーが仮定を立てる際に苦労している要素ですが、この寿命に影響を与える医療の進歩が特にリスクとなるでしょう」と述べました。

アクチュアリーによるインプットの質については、よく知られているとおり意見が大きく分かれており、自社の数理計算作業と財政状態の健全性について問題がないとする回答者と、アクチュアリーは常に警戒しすぎる傾向があり、現実世界と乖離していると考えられる回答者がいます。別の課題としてモデルの質が挙げられますが、一部の回答者はモデルに「常識」のより多くの余地を望んでいます。

しかし、ロンドンの業界団体の回答者はこのリスクについて「比較的軽微な問題です。アクチュアリーは、その存在が不確実性に基づいていると考えられる職業に認められる以上の確信を持って自身の予測を信じる傾向にあります。このことは実際には経営者の懐疑心の問題です」と述べました。

規制の役割に関する意見にはばらつきが見られました。中国など、一部の国は、すべての数理上の仮定は規制当局によって決定されているため、不確実性が発生することはない、と述べています。ほかには、ソルベンシーII 規制により、数理上の仮定を改善し、検証することが求められていると回答する国もある一方で、規制が常に改訂されており、プロセスに不確実性を与えるため、規制は問題の一部であるとする国もありました。

## 13. 革新 (-)

保険会社が、たとえば、リスク分析、保険料設定、デジタル相互作用を改善するための、オンラインの顧客データの分析といった革新的技術を導入するのが遅れているというリスクが、今回から初めて調査対象に含まれました。これは欧州、極東・太平洋および中東・アジアで上位 10 位までのリスクになっており、ある程度の緊急性があることを示しています。

ほかの回答者からも聞かれた見解ですが、英国の Torus Insurance 社の財務グループ長である Zahir Petiwalla 氏は、「マクロ環境が進化し、顧客が相互に関連し統合されてきており、また、グローバル化してきているため、分析手法もそれに伴って進化させることが必要でしょう」と述べました。また、英国では、生命保険会社の戦略部長が「保険会社は古いシステムを使用していると、変化し続ける消費者の期待に追いつくことができない可能性があります」と警告しています。

しかし、多くの保険会社にとって、革新することは容易ではありません。グローバルな保険研究機関であるジュネーブ協会 (Geneva Association) の Richard Murray 氏は、「データ生成・分析およびそのデータの解釈を行うために、新たな科学技術ツールを導入することやそれらへ依存することについて、業界は文化的に強い抵抗感を感じています」と述べました。カナダでは、ある回答者が「保険会社はその商品の複雑性から、革新者ではなく追従者となっており、これは対応すべき課題です」と述べました。

一部の者は、革新的な技術についての理解(またはその欠如)が市場での効率性のドライバーと見ています。米国の損害保険会社の回答者は、「ペースが遅く、愚かな企業は損害を受け、ペースが速く、賢明な企業は適応し革新します」と述べました。英国の生命保険会社の税務の責任者はこの意見に賛同しており、「保険業界は、新技術を採用し収益性の高いビジネスを行う企業と、そうでないために撤退を余儀なくされる企業に分かれていくでしょう」とコメントしました。

また、回答の中には、小規模な地場の保険会社がその適応の遅さから最も大きな損害を受けるでしょうと警告しています。ある回答者は、「これは、経済不況の前から技術に投資を行ってこなかった中小企業に損害を与えることになるでしょう」と述べ、別の回答者はこれに加えて「大量の質の高いデータの必要性は、小規模なニッチの企業にとって障壁となります」と述べました。

何人かの回答者は、新技術への過度な依存のリスクについて警告しました。ある回答者は「リスク分析はツールであり、ビジネスの理解に代わるものではない」と述べる一方で、別の回答者は、新技術はプロセスの効率性にとって非常に価値があるものの、それによって常識が覆されることを認められるべきではありませんと述べました。また、財務上の懸念もあり、シンガポールの多国籍保険会社の最高財務責任者は、「先行者は損をする可能性が高いでしょう。早期に適応し、模倣する者となる方が得策といえます」とコメントしました。

「保険業界が直面している最大のリスクは、知識経済のニーズの変化に対応した革新の欠如であると考えています。保険業界は、そのビジネスモデルが価値や知識経済との関連性の面で低下しているにもかかわらず、(商品やビジネス手法の点で)革新を行っていません。それと同時に、各保険会社は、保険契約者を選択するために、これまで以上に高度なモデルを適用しており、結果的に、顧客が真に深刻なエクスポージャーについて補償を受けることがますます困難になってきています。」

**Tom Ricketts**  
マネジングディレクター  
GoldRIN

そのほかの回答者は、保険業界は取り組みの焦点を誤っていると主張しています。スイスの Stonestep 社のマネジングディレクターである Brandon Mathews 氏は、「市場から得られる利益が低いと、保険業界は成長のためではなく、効率性を高めるために革新を行なっています。世界の新たな消費者が必要としているものは何か、そして競争を変えるものは何か、成長に向けた革新なのです」と述べています。また、香港の回答者は、「つい最近の革新の一部は大失敗に終わりました」とコメントしています。

## 14. レピュテーション (16)

金融危機以降の金融業界に対する評判の悪化の影響を銀行はまともに受けたと考えられますが、保険会社も全く無傷であったわけではありません。このリスクは、前回の調査からわずかに順位が上昇しました。一部の地域では引き続きより深刻なリスクと見られており、極東・太平洋(第4位)および中東・アジア(第7位)では上位10位に入っています。一方で、北米では下から3番目にランクしています。

### 期待と提供とのギャップ が増大しています

ロンドン市場の回答者は特に、不正な販売実務および不透明さが原因で業界に対する信認が失われたことについて指摘しました。生命保険会社の税務部門の責任者は、「英国市場は、商品の過大な保険料設定や不適正販売といった評判が影響して下降しています。この評判を回復させ、人々に対して自分のために備えることのメリットと長期的な貯蓄の便益について説得できなければ、この下降傾向は続くでしょう」と述べています。

2010年から2011年の6カ月間で2回の地震被害を受け、国内で保険金請求に関する騒動が起こったニュージーランドでは、生命保険会社のアクチュアリー責任者が「クライストチャーチ地震によって発生した保険金に係る問題は業界全体に連鎖的な影響を与え、保険金が支払われないという認識を強めることとなりました」とコメントしています。

そのほかの回答者は、保険会社が提供できるものと顧客が要求するものとのギャップが顕著になるほど、レピュテーションリスクが増大する可能性が高いと考えています。英国の経済コンサルタント会社のシニアアドバイザーは、「保険会社が可能なことと不可能なことを適切に説明できなければ、自らが作り出した業界に対する期待に応えられず、必然的に評判が傷つくことになるでしょう」と述べています。

また、単に業界の評判がさらに悪化するかどうかが疑わしいという理由から、このリスクの深刻度を低くランクする回答者もいました。チェコ共和国のある回答者は、「これ以上悪化することはないでしょう。個々の企業が被害を受けることはありますが、業界全体には及ばないと思います」と率直な評価を述べました。

そのほかの回答者は、保険会社に対する世間の評判は常に悪かったにもかかわらず、最終的にはほとんど重大な影響はなかった、との見方に依然として立っています。アルゼンチンの Provincia Seguros 社の Adrian Rossignolo 氏は、「伝統的な保険会社に代わるものはほとんどないため、評判が悪くとも業界には何の影響も与えないでしょう」と述べました。しかし、特にソーシャルメディア時代においては、顧客がネガティブな報道により特定のブランドを見捨てる傾向が強い、との指摘もありました。

少数の回答者はより楽観的で、保険業界に対する認識は銀行に対するそれよりも望ましいと見えています。ある回答者は、「銀行は PPI(支払保障保険)に関する非難を浴びており、銀行界よりは良いイメージがあります」とコメントしました。しかし、英国の Chartered Insurance Institute 社の取締役である David Thomson 氏は、「保険業界が銀行業界の教訓を有益な警告ととらえ、将来の風評問題を見越して秩序を回復していかなければ、(風評被害の)可能性は相当高くなるでしょう」と注意を喚起しました。

## 15. 変革管理 (-)

今年初めてバナナ・スキンとして変革管理を導入しました。これは、保険業界が多くの事由の中で、特に厳しい市場と新たな規制による圧力から、重大な構造変革が起きる間際にあるのではないかと見受けられるからです。順位は中間ですが、回答者のコメントからはこの課題が検討されていることが明らかです。

このリスクは再保険業界が特に関心を持っており、第 7 位にランクされました。一方、損害保険業界では第 14 位、生命保険業界では第 16 位でした。

オーストラリアの大手損害保険会社の最高リスク管理責任者は、「足元の経済問題に対応するための変化のスピードを踏まえると、組織が現在直面しているのは、主要な変革の取り組みの中で実行リスクが高まっていることです」と述べました。スイスの SCOR の副グループ CRO である Michel Dacorogna 氏は、変革管理は「明らかに懸案事項の一つです。業界再編によって異なる企業が統合されているため、統合に係る課題が、特に IT の分野で重要となりうると思われます」と述べました。

保険業界が直面する圧力には、コスト削減のための業務の合理化の必要性や、財務力の強化を求める規制上の圧力への対応の必要性、市場シェアを保持する

必要性、間違いなく困難なこの時代により確固たる地位を確立する必要性が含まれます。より楽観的な見解として、回答者は保険会社が経営上の動機からリスクの高い案件を追求しているとも見ており、この点についてある回答者は「株主による管理が欠けている」と述べています。スイスの大手保険会社の副社長は、このようなリスクは「特に、機会が多いために過熱しているインドネシアなどの一部の成長著しい市場に対して、現在高い注目が集まっていることに伴うものです」とコメントしています。

多くの回答者が認識しているとおり、問題は、保険セクターが再編に上手く取り組めないことです。オランダの DEKRA 社の品質管理責任者である Peter Heinen 氏は、「新たな市場・企業への投資は、ブラックホールあるいは少なくともダークグレーであるとされています」とコメントしています。また、ニュージーランドのアクチュアリーは、「現代の企業は変革管理を確実に認識しており、また、変革管理に積極的に取り組んでいくでしょう。しかし変革管理の実施は不手際な場合が多く、そのため失敗することが多いのです」と述べています。

一方で、これらは過剰な懸念であると感じている回答者もいます。カナダの保険規制当局は、「これらの活動は適切に規制されており、保険契約者の利益をリスクにさらす取引を規制当局が承認する可能性は低いでしょう」と述べ、英国の保険会社の取締役は、「それとは逆となるでしょう。ランオフのコスト後では、収益性は改善するはずです」と述べました。

## 16. 自己資本の利用可能性 (2)

このリスクの順位は大きく変動しました。前回これは、ソルベンシーII の新たな規制要件を満たすために早急に取り組む保険会社の間で重大な自己資本の不足に対する不安が生じる中で、第 2 位にランクされました。今回、このリスクの様相は様変わりしました。問題となっているのは資本の過剰供給であり、過剰な引受能力の状態に再び陥ったことのほか、過当競争がリスクとなっています。

### 資本不足ではなく過剰 であることが問題です

少なくともこれらが着目すべき点です。さらに具体的にみると、順位は以下のとおりとなっています。自己資本の利用可能性に関する懸念は欧州(第 13 位)の方が、北米(第 21 位)や極東(第 19 位)よりも高くなっており、ソルベンシーII に関する懸念が依然として根強いことを示唆しています。セクター別では、生命保険会社(第 13 位)が最も高い懸念を示しており、続いて損害保険会社(第 18 位)、再保険会社(第 21 位)となっています。

カナダの生命保険セクターの回答者は、「非常に厳しい環境にもかかわらず、これほどまでに資本コストが低い水準を維持していることに驚いています」と述べており、ロンドンのドイツ系保険会社の最高リスク管理責任者は「資本を自由に利用しているように見えます」とコメントしています。

特筆すべき点は、自己資本のグローバルな利用可能性です。実質、すべての調査対象市場の回答者が、資本が豊富に供給されており、問題が生じているくらいである、と報告しています。英国の Talbot Underwriting 社の最高経営責任者である Rupert Atkin 氏は、「現時点での最大のリスクは、自己資本を過剰に保有している結果、株主資本利益率を引き下げていることです」と指摘しています。シンガポールでは、損害保険会社の国内社長が「過剰な資本および引受能力が原因で、一部の保険会社は売上を増加させるために引受に係る規律を守らず、サービス志向または付加価値をもたらすサービス(リスク管理など)ではなく、より保険料志向になってきています。このようなアプローチを採用する保険会社はいずれ大きな問題が生じるでしょう」と述べています。

懸念事項は、過剰な資本が市場に損害を与えることだけでなく、より幅広く経済情勢が変動し、そのプロセスを逆に向かわせる可能性があることです。アイスランドの Vordur Insurance 社の引受マネージャーである Kristmann Larsson 氏は、「気候の変動は、保険会社が配慮すべきものとして高い順位に位置付けられるべきです。現在、業界において自己資本の利用可能性は比較的高くなっています。(しかし)業界は深刻な損失が生じた場合、特に経済情勢が改善した場合には、資本がほかのどこかへ流出する可能性があることも受け入れる準備をしておかなければなりません」と指摘しています。より厳しい資本状況が見込まれることを歓迎する回答者もいました。というのも、引受能力の刷新をもたらすからです。ルーマニアの回答者は、「過剰に蓄積された資本」を処分することができる」とコメントしました。米国の損害保険会社の回答者は、「資本の削減は、実際に健全な保険料率の設定に戻るために役立ちます」と述べました。

しかし、一部の回答者は資本不足を予想しています。極東の回答者は、自然災害がさらに続いて発生するようであれば、引受能力に深刻な影響を与えると述べました。そのほかの回答者は、資本は非常に保守的な水準であり、新たな商品および革新的なビジネスモデルのために利用することはできないと述べました。

## 17. コーポレートガバナンス (8)

コーポレートガバナンスについて認識されるリスクは急減しましたが、これはまだ対応すべき課題が幾分残されているものの、保険会社の経営陣を強化するために多くの取り組みが行われてきたという見解を反映したものです。こういった認識は、業界にわたって広く共通するものです。

英国の再保険会社のコーポレートファイナンス担当役員は、「ガバナンスと洞察力は急速に向上していると考えます」と述べました。シンガポールの国際的な大手生命保険会社の財務部門の責任者は、「コーポレートガバナンスはすでに変革を遂げており、現在、リスクは以前よりもかなり低くなっています」と述べています。

しかし、そのほかの回答者はより慎重な見解を示しています。Darren Middle East 社のコーポレートガバナンスのアドバイザーである Andrew Cunningham 氏は、「金融業界においてコーポレートガバナンスは、直近の 2、3 年間で改善されたが、取締役会のスキルを向上させ、統制の文化を強化するためには時間がかかります。そのため、ガバナンスは保険会社にとって依然として脅威です」と述べています。また、一部の回答者は、厳しい経済情勢

「先進国の景気低迷と新興市場または高成長市場の現在の成長を考えると、時間の経過とともにパワーシフトにつながる可能性があります。これによって、文化や価値観の異なる社会が保険業界の注目を集めるようになり、さらにはそれによって保険の実際の機能や、保険が提供しなければならない価値も変化させる可能性があります。このシフトは、少なくとも一定の期間、政権の空白や政治不安を招くこととなります。」  
**再保険会社 戦略アナリスト**  
スイス

の中、保険会社に増益を求める圧力が高まっている観点から、同様の懸念を表明しました。ベルギーの大手総合保険会社の最高リスク管理責任者は、「非現実的な業績達成への注目が再び高まっていると思います」とコメントしています。

取締役会や取締役の質に関する懸念もあります。オランダの保険会社のリスク管理責任者は、オランダのガバナンス状況について、「いまだ、学閥のようなネットワークがあることは否めません。取締役会のメンバーは変わったと言っているものの、それがまだ行動に表れていません」と述べています。また、一部の回答者は、取締役会が十分な保険の経験を有していないとも感じています。トルコでは、財務担当取締役が「多くの企業の取締役会は大半を銀行出身が占めています」と述べています。また、英国の保険引受会社の最高経営責任者は、「ここでの主なリスク

は、非常に厳しい規制が課せられているビジネスにおいて、そのリスクを取る用意があり、質の高い、有能な管理職と非管理職を十分に確保できるかということです」と指摘しています。

規制がコーポレートガバナンスに対して大きな影響を与えていることは明らかです。カナダの回答者は、自国の保険セクターは十分に管理されており、「継続的に規制対象の焦点に当てられているため、要求水準は上がっていく可能性が高い」と述べています。ニュージーランドの別の回答者は、「新たな規制はコーポレートガバナンスにより重点を置いているため、取締役会は自身の責任を認識しているようです」とコメントしています。イタリアでは、保険ブローカーが「規制は厳しく、取締役会は十分に対応できない場合が多くなっています。もしかすると、処罰に対する恐れから、彼らは対応を強化するかもしれません。いずれ分かるでしょう」と述べています。

## 18. 気候変動 (20)

このリスクは、6年前のハリケーン・カトリーナの影響で第4位となった後、順位が急速に下がり、本年度はわずかに上昇しています。しかし、得られた回答から、その順位が、業界への脅威の大きさよりも、気候変動の長期的で不確実な性質を少なくとも部分的には反映していることが示唆されています。当然、リスクはセクターごとによって大きく異なります。損害保険会社はそのリスクを第4位とし、再保険会社は第10位とし、生命保険会社は下から3番目としました。

### 未知であることが 周知の事実

最も重大な懸念は、気候変動の純粋な予測不能性および予測者が正確なモデルを構築できないことに関連していました。英国の多国籍金融サービス会社の最高リスク管理責任者は「気候変動には未知の要素があることは周知の事実であり、予測することは不可能です。非常に長い時間をかけて顕在化すると考えられるため、われわれには対応できないでしょう」と述べ、このバナナ・スキンの深刻度を最上位にランク付けしました。ニュージーランドの別の回答者は、「気候変動のリスクを完全に定量化することができず、そのこと自体がリスクです」と述べています。

数人の回答者は、短期的脅威と長期的脅威の相違による、リスク評価の難しさを挙げました。このリスクの深刻度を5段階のうち第2位にランク付けしたシンガポールの生命保険会社の財務管理の部門長は、「これは時間枠次第です。1年という時間枠であれば無視できる程度ですが、50年という時間枠でみた場合に、万一、大洪水や大干ばつが標準的な状態である場合には、保険業界自体が消滅してしまうでしょう」とコメントしています。

少数意見ですが、気候変動を裏付ける証拠そのものに懐疑的な意見も聞かれました。ある回答者は、率直に、この項目を調査に含めることは「政治的であり、合理的でない」と指摘しました。また、ほかの回答者は、気候変動は発生しているが、業界がいかなるダメージを受けようとも、当局が保険会社の支払負担を増加させる政治的圧力に抵抗するのは難しい、と考えています。ある米国の保険引受会社の副社長は、「われわれは、気候サイクルを認識し、それに対する保険料を決定しなければなりません。より大きなリスクは、この問題に付随するパブリックリレーションの問題のほか、規制当局がパニックを引き起こす可能性です」と述べています。

## 19. 人材 (6)

保険会社が適切な人材を確保し、維持することができないリスクは、2011年の調査で初めて、驚くほど上位に入りましたが、今年是最も大きく順位を下げたリスク

## 銀行再編による利益

でした。このリスクは、極東・太平洋地域でのみ上位 10 位以内に入り、欧州では、下から 4 番目にランクされました。

世界の大部分での過剰な解雇環境がこの主な要因です。英国のアンダーライターは、「現在は雇用者にとって厳しい環境ではありません」と述べ、イタリアの別の保険引受会社は「現在の危機においては、多くの有能な人材が職を去り、さほど有能ではない人材が多く働いています」とコメントしています。しかし、ブラジルなどの失業率の低い国では、反対の見解が出されました。

多くの回答者は、魅力が減退した銀行業の代わりに保険業でのキャリアを追求することは、ますます有望な選択肢になってきたように感じています。「人々は仕事を求めています。銀行には望みはありません。一方、保険会社は、まだわずかに必要悪・有益な分野であるとみられていると感じています」という意見もありました。

とはいえ、一部の回答者は、保険会社が業界を売り込むために十分な対応をしてこなかったという見解を示しました。ニュージーランドのアクチュアリーは、「保険業界は、刺激的で影響力のある業界であるべきです。古い慣行やほとんどが男性の保守的な環境は、最適な人材を引きつけません」と警告しています。

そのほかの回答者は、特に高いレベルの専門的知識を有する人材が不足していることに不満を抱いています。多国籍ブローカーの部門長は、「保険市場は、多くの分野で知識を豊富に有する上層部の人材が不足しており、新たに入社した管理職は学習していません」と述べています。この問題は、業界の複雑さが増していることにより悪化しています。英国のある回答者は、「要求される能力水準は 5 年前よりもかなり高くなっており、必要な専門知識を有する人材が不足しています」とコメントしています。一方で、米国のブローカーは「人材のプールが縮小していくに伴い、技術によって人材の不足を補っていくべきです」と指摘しています。

一方、南アフリカの保険会社の最高リスク管理責任者は、「規制改革やリスクへの注目の高まりにより、能力の高い、専門的な人材を引きつけています」と述べています。しかし、ほかの金融サービスがいまだにより「魅力的」ととらえられているため、業界のリテール側にとってはこれがより困難となると彼は付け加えました。本年度の調査において、このリスクが上位 10 位内のリスクであったのはブローカー・仲介業者セクターのみでした。

## 20. 商品開発 (24)

このリスクは、保険業界を革新的と考えている者とそうでない者との間での意見が常に大きく分かれます。この分野は本年度あまり変化がみられず、商品開発のリスクは引き続き低いものとしてとらえられています。

このリスクには主に 2 つの分野に関連します。一つは、クライアントのニーズに対応することができずに取引を失う恐れです。もう一つは、革新を積極的に取り入れようとした結果、リソースを無駄にし、評判を損なうかもしれないリスクです。このリスクは、損害保険(第 25 位)よりも生命保険会社(第 15 位)でより高いランクが付けられています。

保険会社は革新に欠けていると考える者は、保守性や、より活発で積極的な競合他社に市場シェアを奪われるリスクに焦点を当てています。これらの回答者の多くは、これまで保険会社は「商品を購入したくなかったら購入しなくてもよい (“take it or leave”）」という姿勢を取ってきましたが、市場が変調する中、今や顧客が需要パターンを形作っていると主張しています。米国の保険会社の副社長は、「市場は現在消費者主導で動いています。これに適應するか、消滅するかのいず

## 商品開発の緊急度は低くなっています



れかの道です。保険会社はもはや消費者を左右することはできないのです」とコメントしています。

一方、回答者によっては保険業界で革新としてみられてきた水準が、思われているよりも程度が低い場合が多いと考えています。ニュージーランドの保険会社のアクチュアリーは、「機能における偽の革新で、利益を生まない革新に懸念を抱いています。オーストラリア、ニュージーランドの業界は、革新をほとんどもたらさない商品開発サイクルに過剰に投資しており、(デジタルツールを利用して)顧客とアドバイザーに関する実績を高めることに過小投資しているようです」とコメントしています。また、ドイツの Palatinus Consulting 社の CEO である Volker P. Andelfinger 氏は、「新商品といっても、単に文言をわずかに変更しただけのもので、その大部分は透明性に欠けています」と述べています。

「主なリスクは、主要な保険購入者による『リスクオーナーシップの欠如』です。全般的な風土として、組織に所属する人々が目的またはプロセスの結果について高い関心を持つことなく、自らをプロセスの一部とみていることです。このような無関心さが、『リスクオーナーシップ』の文化の醸成を阻害しているのです。」  
アラブ首長国連邦  
**James Portelli**  
ジェネラル・マネージャー  
United Insurance Company

一部の回答者が考える革新を抑制する要因は、規制当局が商品に密接な関心を抱いていることから、規制上のリスクと、「顧客を公平に扱う」ことでした。カナダの大手企業の回答者は、「最大の課題は、商品が市場で販売される前に、それを拒否する権限を持つことを要望する規制当局により監視が高まることです。これは、商品が市場で販売されるまでの時間とコストを増加させ、消費者が購入可能な商品ラインを狭めるだけです」とコメントしています。

別の抑制要因は、少数の不必要な商品を除いてすべての商品が同一である著しく商品化された市場では、差別化を達成することがより難しくなっていることです。カナダの生命保険会社の回答者は「独自性を打ち出すことが一段と困難になってきており、マルチプラットフォーム(ウェブ、ブローカーなど)により開発により時間がかかり、コストを増加させるため、収益が減少するようになってきています」と指摘しています。

一方で、保険業界は革新の前線で健闘していると主張する回答者もいます。アイルランドの損害保険会社の CEO は「市場は非常に革新的で一般的に非常に素早く対応しています」と述べ、カナダの保険会社は「多少のリスクはありますが、強固な商品革新が行われていると思われまます」とコメントしています。

## 21. ソーシャルメディア (-)

2012 年、フェイスブックだけでユーザーが 10 億人に達し、金融サービス会社は顧客との交流を図るためにオンラインプラットフォームの利用を高めています。ソーシャルメディアは、今年初めてバナナ・スキンの調査対象となりました。リスクの順位の中で下の方にランクしたことは、リスクの深刻度とはあまり関連なく、保険会社がそのほかの大半のセクターよりも新たなテクノロジーを取り入れることに遅れをとっていることにおそらく関連するのでしょう。ここで読み取れるメッセージは、このリスクが高まってきているということです。

### フェイスブックによるリスクの発生

主要な懸念事項は、ソーシャルメディアのスピード性と予測不可能性からネガティブな憶測がエスカレートしてしまい、レピュテーションリスクを増幅させてしまうという点にあります。Friends Providence International 社のジェネラルマネージャーである Jonathan Hall 氏は、「どのような苦情も急速に広まり、保険会社は事実上訴訟に直面する可能性があります」と述べています。また、ほかの回答者は、メディア

を「不満のある人々が利用する全く厄介なもの」や「誰もが認識しているが口に出来ない問題」と述べています。

このことは監視不足という認識をより深め、ある回答者は「慣例を無視しており、編集されていない内容があまりにも多い」と指摘しています。その結果、真実でなくとも被害を及ぼす風評の管理が難しくなっています。シンガポールの保険会社の社長は、「間違った情報を得た読者は、組織についてある特定の見解を持つこととなります。正しいにせよ間違っているにせよ、保険会社はマイナスのコメントやフィードバックに対応する、またはそれらを軽減するように、体制を整備しなければなりません」と指摘しています。トルコの別の回答者は、「リテールの保険業界では顧客のロイヤリティは比較的低いです。誤解を招く恐れのある情報がソーシャルメディアによって広まっており、回復できないダメージをもたらす恐れがあります」と述べました。

一方で、多くの回答者が利点に焦点を当てており、数名は、最大のリスクは、この新しいプラットフォームに対応する体制が整っていない保険会社に生じると主張しています。英国のコンサルタントである Chris Sandilands 氏は、「保険会社はリスクを懸念することをやめ、利点を考え始める必要があります。保険業界がソーシャルメディアへの対応が最も遅い業界のようです」とコメントしています。また、回答者によっては、透明性が高まることにより企業に良好なビジネスプラクティスが醸成され、向上力の低い企業を促すことができるとの楽観的な見方に立っています。ニュージーランドを拠点としたアクチュアリーは、「保険会社は、伝統的なメディアに対してはコントロールできたが、ソーシャルメディアをコントロールすることは不可能であるということ認識しなければなりません。保険会社は、いかなる時もオープンかつ公正に行動しなければならないのです」と述べています。

オーストラリアの Blue Broking 社の国内マネージャーである Mike Looney 氏は、「多くの保険会社は、ソーシャルメディアリスクを認識・検討し、ソーシャルメディアに適切に対応するというにだいたい遅れをとっているようです」と指摘しています。「もっとも、これは驚くにはあたりません。真に革新的な風土を有する大規模で成熟した企業はほとんどないためです。これらの企業は通常先駆者となるよりは、互いに追随しているのです。」

## 22. 不正 (22)

このリスクの順位は変わらず、これまでに本調査において大きな影響を与えたことはありません。回答者は、不正が広範囲の不満によるものであっても、一般的に不正は管理可能と見ていますが、ブローカーや仲介業者の間では第 10 位となっています。

景気後退と不正との関連について、広く指摘されています。米国の保険引受会社の副社長は、「最近不正はほとんど当たり前になってきています」と指摘しています。「不正との戦いは続くと思われませんが、われわれが最も望んでいることは、損失を最小限に抑えることです。」

数名の回答者が、保険会社は十分に警戒していないとの見解を示しました。インドの回答者は、「不正な保険金請求が横行しているにもかかわらず、この難題に対処すべく目に見える取り組みを行うことなく、保険金の支払いがなされています」と指摘しました。これは、不正撲滅を目指すよりも、事業を営んでいく上でのコストとして取り扱う方がコストがかからないということが原因とも考えられます。米国の United Fire Group の保険金請求処理の責任者である Damon Burke 氏は、「保険会社は、疑わしい保険金請求について交渉して解決するコストよりも訴訟費用が相当多額にのぼる場合、不正を検知しそれと闘うことを重視し素早い対応を

**最近不正はほとんど  
当たり前になってきて  
います**

していません」とコメントしています。

もう一つの主な懸念事項は、とりわけデータの盗用やオンライン犯罪、ID 盗用といったネット犯罪であり、これらは直接保険会社や保険会社が保証するリスクに対して影響を与える可能性があります。ある回答者は、「多くの場合、1 カ月も経過しないうちに、ネット犯罪のリスクや不十分なセキュリティが従前の予想を超えるという警告がなされています」とコメントしています。一方、そのほかの回答者はこの脅威は、「急速に高まっており」「過少に評価しており」「取締役会レベルの十分な関心を得ていません」と説明しています。特に、より多くの事業がクラウドテクノロジーを採用し、コスト削減のためにバックオフィス機能を海外へ委託するようになるにつれ、このような状況が高まっています。

一方で、より楽観的な見解に立つ回答者もいました。米国のある回答者は「内部統制は良好であり、保険会社はテクノロジーの採用にあたって非常に慎重です。このような環境は、ネット犯罪の温床にはなりにくいでしょう」と述べています。そのほかの回答者は、保険会社よりも銀行にとって大きなリスクであると指摘しています。

## 23. 複雑な金融商品 (19)

### 高リターンの誘惑

4 年前、AIG が複雑な仕組み商品に手を出したため、倒産危機に陥った時、このリスクは第 8 位にランクされました。その後、業界はこれから教訓を学び、規制当局による締め付けが強化されたことから、急激に順位を落としました。

ルクセンブルグの Foyer Assurances 社の最高リスク管理責任者である Paul Fohl 氏は、「デリバティブやそのほか複雑な金融商品を取引するには、完璧な理解と厳格な統制手続が必要であり、それがなければリスクは重大となるでしょう」と指摘しています。また、バミューダの再保険会社も同様の見解を示し、「大半の保険会社および再保険会社はこの分野で非常に優れています。AIG はわれわれにすべての教訓を示しました」と述べています。

保険会社は、投機的目的よりも主にヘッジ目的でデリバティブを使用しており、多くの回答者が主張しているように、慎重さをもって取引を行っています。米国のブローカーは「リスクは常に存在しますが、NAIC が規定したとおりに保守的なポートフォリオを維持することによって、リスクは軽減されるでしょう」と述べています。

規制当局は、当該分野で重要な役割を果たしています。多くの国は、デリバティブ取引を行うことが認められていないと報告し、そのほかの回答者は、厳重に監視されていると述べています。ロンドンの Risk and Regulation Consulting 社のマネジングディレクターである Clive Briault 氏は、「AIG 後、複雑な金融商品がより慎重に管理され、規制されることが望まれます。また、システム上重要な保険会社については、監督当局にとってこの分野は監督上の重点事項となるでしょう」と述べています。

現在、リスクが存在するとするならば、より高いリターンを追求するという誘惑に駆られ、保険会社が投機的な体質に戻ってしまうことにあります。オランダの損害保険会社のリスク管理責任者は、「保険業界は過去の経験を短期的にしか記憶に留めておけず、株主の利益を成長させ、増大させる必要があることから、再び同様の事態が起こり得ます」と述べています。CSC UK のパートナーである Davide Ferrara 氏は、リスクは「高いだけではなく、非常に高く、ほとんどの主要な通貨で非常にイーロッドが低い(あるいはイーロッドがマイナスな)環境にあって、特に[保険会社]がこれら複雑な金融商品によって ROI の増加を追求しています」と考えています。

## 24. 再保険 (21)

### 「再保険料率は非常に低いです」

再保険分野のリスクは、買手か売手かによって 2 分化されます。ここ数年間、再保険は買手主導の市場となっていますが、市場の縮小や再保険料率の引き上げといった状況へ悪化するかもしれないリスクが存在しています。一方、売手にとってのリスクは、引受能力が縮小せず、競争によって最終的に市場から淘汰されてしまうことです。

買手側の多くの回答者は、再保険は利用可能性が高く、保険料率は十分に低いと報告しました。南アフリカの生命保険会社の最高リスク管理責任者は、「再保険の引受能力は高く、向こう 3 年から 5 年間で経済環境が悪化するとは考えにくいです」と述べています。数名の回答者は「再保険料はとても安いです」(ベルギー)、「保険料率や条件が非常に低い水準です」(インド)とまでコメントしています。

買手側の懸念事項は、自然災害が再び発生し、市場での企業淘汰を招き、保険料率の上昇を引き起こす可能性があることです。最近、第一線にいるともいうべきニュージーランドの回答者は、「われわれは、最近の大災害の件数の増加を目の当たりにし、このような流れが継続した場合、業界にどのような影響があるか、そしてこれが再保険の利用可能性と料率の設定に対してどのような影響を与えるかについて懸念を抱いています」と述べています。

企業淘汰は、別の種類の大惨事からも生じる場合があります。具体的には、再保険会社の破綻であり、これが、もう一つのリスク、すなわちカウンターパーティーリスクが当該分野で注目される理由です。マレーシアの回答者は、「再保険会社のデフォルトによる、保険料率の引き下げと信用リスクの増加」について懸念を抱いているとコメントしました。

再保険会社の観点からは、リスクは変化しないという点です。バミューダに拠点を置く再保険会社の CFO は以下のように述べました。「財務的観点からの主な懸念事項は、特に災害やロングテールのビジネスラインにおける保険料率の引き下げが続いていることと、バランスシートの資産サイドの低利回りの運用です。また、余剰資本を用いて再保険市場への参入を模索していることから、再保険料率の設定に悪影響を及ぼしています。」

過剰な引受能力の問題は、セクターにとって重要な問題であるとの指摘が広くなされました。バミューダに拠点を置く別の保険会社は、「資本が低いハードルを有する自然災害の保険市場に流入してきており、これが既存の再保険会社にとっての真の課題となっており、投資リターンが低いままであれば今後も継続すると見込まれます」とコメントしています。

米国のブローカー・仲介業者は、「再保険会社やより大きなヘッジファンド業界から流入してきている資本に対する注目が変化してきています。20 年から 30 年間に、ヘッジファンドが保険会社の大部分を保有することになると考えます。また、向こう 2 年から 3 年間で、この長期的戦略の種がまかれるのを見ることになるでしょう(また、そのような動きはすでに見られているかもしれません)」と述べています。

## 25. バックオフィス (17)

バックオフィス関連のリスクの順位は、年度によって異なり、直近に深刻な事故が発生したか否かによります。今年はそのような事故はなかったため、順位が下がりました。

## 数多くの企業が「レガシーシステム」に依拠しています

今回の懸念は、ここ数年主張されているものと非常に近いものであり、効率性と強靱性、投資の適切性、オペレーションリスクおよびセキュリティに関する問題に集中しています。このリスクの順位は、保険セクター間で顕著な差異はありませんでした。

「飛行中は常に上昇圧力がかけられています。これはレース中にレーシングカーのエンジンを交換するようなものです。」

**Rodger Oates**

パートナー

英国 TCS

このリスクを高い順位に挙げた回答者は、変化の激しい事業および規制環境において継続的に改善を行う必要性と収益の逸失や評判の低下といった失敗に伴う被害の大きさを強調しました。南アフリカの総合保険会社の最高リスク管理責任者は、バックオフィスは「費用対効果と保険加入者へ高品質のサービスを提供するという両方の観点から、業務効率を確保するための重要な要件であり制約でもあります。これらの要素はいずれも、経営者と規制当局から大きな注目を集めるでしょう」と述べています。

この分野に保険業界が十分な投資を行ったかは、多くの回答者の懸念事項でした。多くの回答者は、投資は今後も縮小し、その結果、ストレスが急増した場合、破滅的な影響を招く恐れがあると感じています。ハンガリーの回答者は「コスト削減の圧力は引受能力の不足を招きます」と指摘しています。ニュージーランドの回答者は「好況な時期にはバックオフィスはあまり注目されず、ガバナンスやプロセスに対する投資があまり行われなideいでしょう。これは、非効率性のリスクを意味しており、引受能力不足や強靱性の欠如は言うまでもありません」と指摘しています。

一部の回答者は、数多くの保険会社が必要な投資を行わず、「レガシー」システムに依存していることも指摘しています。オランダの独立系仲介業者は、「レガシーシステムのコストは膨大ですが、さらに重大なことは、レガシーシステムが革新を妨げていることです」と述べました。保険会社が、ネット販売やスマートフォンアプリなどの新たな販売技術を採用する必要性が強調されました。

規制が障害となっているか、促進しているかに関しては、議論の的となっています。多くの回答者が、新たな規制の量がバックオフィスの実施にとって最大の課題となると感じています。バミューダに拠点を置く再保険会社の CFO は「新たな規制要件は、多くのバックオフィスに対し、大きな論議されていないリスクをもたらしています。サイドカー、担保付ビークル、そのほかオルタナティブビークルの場合、特にストレス状況下において、多くのリスクに対処できるほど十分な人員が確保されていません。これらはそれら自身にとってリスクとなるだけでなく、業界全体（特に Bermuda Inc. 社）にとってのリスクです」とコメントしています。カナダの総合保険会社の取締役は、「政府による規制は、少なくとも、バックオフィスのリスクを削減しました」とより肯定的な見解を示しました。

## 26. 汚染 (25)

汚染リスクは常にこれらのランキングの最下位近辺につけており、今年もいずれの地域またはセクターにおいて高いランクは付けられませんでした。この深刻度を最上位としたのは回答者の 3 パーセントのみでした。

このリスクはよく理解されており、その補償範囲は限られているというのが一般的な見解です。カナダの損害保険会社の最高コンプライアンス責任者は、「大半の企業は、保険金の請求があった場合に、突然の事故補償を提供しています」と述べています。別の回答者は、地球温暖化の予測不能性とは対照的に、「われわれは正確な仮定を立てるために、専門知識、技術およびデータを保有すべきです」とコメントしています。

しかし、少数の回答者から、特に長期的に見た汚染や汚濁にかかるコストについてより深刻な懸念が出されました。英国拠点の Scute Consulting 社の David McKibbin 氏は、「これは大問題です。原子力の廃炉コストは、未積立ての重大な偶発債務です。有毒廃棄物の処理技術はまだ十分開発されていません。地下水は脅威にさらされ続けています。保険業界は、投資銀行が 30 年間そうであったように政府の介入を必要としています」とコメントしています。

ある米国のブローカーは、インドと中国の保険会社にとって長期的リスクはより高いと指摘しました。同氏は、「インドや中国の市場が成熟するに伴い、他国と同様の問題に直面し、アスベスト問題と同様の問題が発生するでしょう」とコメントしています。

## 27. テロリズム (23)

このリスクは、過去 3 年間の調査において上位 20 位外であり、今年の中東・アジアを除き、すべての地域で最下位となりました。しかし、回答のほとんどは、4 月中旬のボストンマラソンでの爆発事件以前に受け取ったものであることにご留意ください。

**最近テロ事件があった  
にもかかわらず低リスク  
として捉えられています**

全般的に、回答者はテロリズムを「絶えず存在する脅威」とであると認識していますが、保険業界への影響については軽視しています。英国拠点の保険引受会社の最高リスク管理責任者は、リスクを「多くの企業にとって経験的なものというよりも不快にさせるものです」と述べています。多くの回答者は、テロ行為は保険契約には含まれていない場合が多く、カナダの損害保険会社の最高コンプライアンス責任者は「これは免責条項の文言や法廷で支持されるかに依存しています。テロリズムの定義自体が問題と考えられます」と述べています。

カナダの RBC 保険の最高リスク管理責任者である William Onuwa 氏は、重要な問題は保険損失ではなく、事業中断にどのように対処するかです」と指摘しています。「サイバーテロ」の脅威についての懸念も高まっており、金融仲介業者は、経済的混乱を引き起こそうとしている過激派からターゲットとして注目を集めています。

## お問い合わせ先

あらた監査法人

〒104-0061 東京都中央区銀座 8-21-1

住友不動産汐留浜離宮ビル

aratapr@jp.pwc.com

PwC は、世界 157 カ国に及ぶグローバルネットワークに 184,000 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の提供を通じて、企業・団体や個人の価値創造を支援しています。詳細は [www.pwc.com](http://www.pwc.com) をご覧ください。

PwC Japan は、あらた監査法人、京都監査法人、ブライスウォーターハウスクーパース株式会社、税理士法人ブライスウォーターハウスクーパース、およびそれらの関連会社の総称です。各法人は PwC グローバルネットワークの日本におけるメンバーファーム、またはその指定子会社であり、それぞれ独立した別法人として業務を行っています。

本報告書は、Centre for the Study of Financial Innovation (CSFI)が2013年7月に発行した「Insurance Banana Skins 2013」を翻訳したものです。

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/report.jhtml](http://www.pwc.com/jp/ja/japan-knowledge/report.jhtml)

オリジナル(英語版)はこちらからダウンロードできます。 <http://www.pwc.com/gx/en/insurance/banana-skins/2013-survey-report.jhtml>

管理番号： I201311-1

© 2013 CSFI. 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.

