

---

# *Insurance Banana Skins 2011*

The CSFI survey of the  
risks facing insurers

インシュアランス・  
バナナ・スキン 2011

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

第3回「インシュアランス・バナナ・スキン」調査において、私がおそらく、本報告書の読者の皆様も同様でしょう)最も注目した結果は、ほぼ全回答者にとって業界が直面する最大の脅威が規制であるということです。

まず感じたことは、この調査結果が、CSFIによる他の報告書で指摘されている<sup>1</sup>ように、保険業界全般への影響は勘案せず、生命保険業界を対象に策定されたと思われるソルベンシーIIへの不満を反映しているものであるということです。実際に、規制対応への不安は広範囲に及んでおり、規制当局を除く、全回答者の懸念事項の第1位となっています。ソルベンシーIIは確実にこの懸念の要因のトップとなりますが、このほかに、英国におけるリテール販売改革(RDR)、MiFIDの見直し、新たな自己資本規制、IFRS等が挙げられます。これらの規制のコストおよび複雑性は、世界中のほとんどの地域で、業界における最大の課題と考えられています。

このほかにも、第6位に業界における「人材」不足が入ってきたことが興味深い点でした。英国の新卒者の間で、入社時点から給与が高く、興味ある仕事をシティで得ることが困難になっていると不満の声が上がっていることを踏まえると、投資銀行業界と並んで保険業界に対する良くない評判(これは、不公平であると私は考えますが)を払拭するのは難しいかもしれません。さらに根本的な課題としては、認知されている政治的リスクが高まっていることがあります。

一方で、複雑な金融商品に対するリスクが急激に低下していることにも着目しました。これらに対して保険業界の管理能力は、本当に優れているのでしょうか。または、単に金融セクターは危機への記憶が薄れるのが早いことの表れに過ぎないのでしょうか。

いずれにせよ、本調査は、これまでの調査と同様、グローバルな金融サービス業界の最も重要な部分であるリスク懸念について理解を深める興味深い調査であります。この調査による予測の正確性を保証することはできません。しかし、現在の保険業界における懸念事項の実態を非常に説得力のある形で示しているものとなっています。

最後に、本報告書の編纂にご協力いただきました David Lascelles 氏に対しお礼を申し上げます。同氏は、目に見える以上の協力を提供してくださいました。また、より広範囲な個人、企業および地域からの回答を得るため、多大なる支援を提供してくださいました PwC にも感謝申し上げます。

Andrew Hilton  
ディレクター、CSFI

<sup>1</sup> Shirley Beglinger “Struggling up the learning curve: Solvency II and the insurance industry” (2010年6月公表)

## 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 2011」は、業界のリスクに関する比類ない調査であり、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・シリーズ(銀行業版もあります)は、取締役会議において最重要議題となるリスク関連の懸念事項に関する、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。

大半の保険会社が金融危機を切り抜けていますが、規制(バナナ・スキン調査で第 1 位のリスク)への対応が、向こう数年間の極めて大きな課題となることは明らかです。何より、保険会社は、現在の規制変化の波が、今後好機を捉える際の障害とならないようにすることが必須です。高齢化およびリスク態様の変化(最近の相次ぐ大災害は残念な事態ですが、このことを良く表わす一例となっています)により、保険会社は将来収益性のある成長が見込まれるとの楽観的な見方に立つことができます。グローバル CEO を対象とした前回の私共の調査において、保険リーダーは、ほかのいずれの金融サービスセクターよりも成長の可能性を確信していました。とはいえ、単に規制を遵守していれば良いという安易な姿勢をやめ、規制を自社の業務に組み込み、変動するリスクプロファイルをより効率的に管理するためにこれを利用できた企業のみが、今後の市場機会を捉えることができるのです。これらの試練を最終試験のように捉える方々もいるでしょう。現時点では実際に困難な課題ではあるものの、これは、今後一層の成功を収めるための入口なのです。

懐疑的になっている市場に保険事業の真の価値や可能性を伝達するために、より効果的なコミュニケーションを図ることもまた重要ですが、これまでのところ、わずかな企業でしか実現できていない課題です。これを実現するにあたっての優先課題は、稼得した利益、リスクや利益の持続可能性についてより明確な説明を行うことです。また、保険会社は、自社ブランドの強み、他社ブランドとの差別化要因、その結果もたらされる新事業へ進出する能力を示す必要があります。また、人材を確保することが主な優先課題としてようやく認識されたことから(リスク第 6 位となっており、以前は注目もされていませんでした)、急速に進化していく保険業界には、多岐にわたり、やりがいのあるプロフェッショナルとしての就業機会があることを強調するためにも、より効果的なコミュニケーションが重要となります。

このようなタイムリーで興味深い調査報告を編纂していただいた CFSI および編集委員会の方々へ感謝を申し上げます。この調査結果は、重要な岐路にある保険業界が対処すべき将来の課題を十分に浮き彫りにするものです。対応が迅速で、先見の明のある保険会社にとって、これらのリスクへの対応により生じるビジネス機会はこれらの課題を上回る価値があると確信しています。本報告書で提示されるリスクへの保険会社の対応は、競争上の重要な差別化要因となるものです。

本報告書により、読者の皆様が、示唆に富んだ結果を得られ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記載内容に関するより詳細な検討等に関するご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

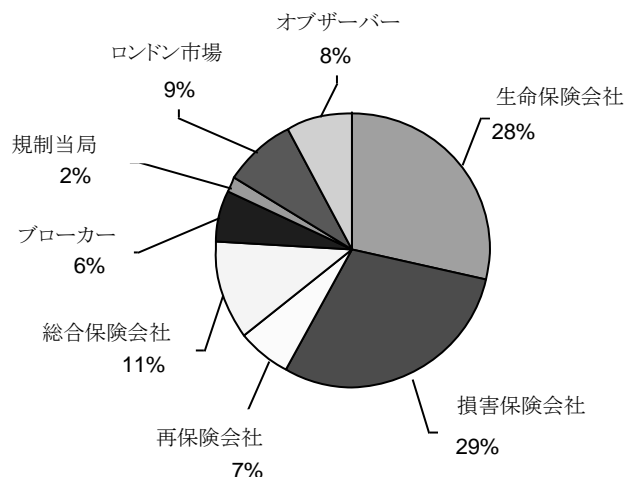
「インシュアランス・バナナ・スキン 2011」は、昨今の世界的な市場混乱時にあって、保険業界が直面しているリスクについて調査し、世界各国の保険業における実務家および保険業のオブザーバーにとって喫緊の課題と思われるリスクを特定するものです。

本報告書は、2008年および2009年の調査を更新するもので、2011年3月と4月に実施され、40カ国490名からの回答に基づき作成されています。

アンケート(英語版ファイルの付録にて掲載)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「リスク」の一覧を、その深刻度と、上昇、安定あるいは下降しているかどうかについて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を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。

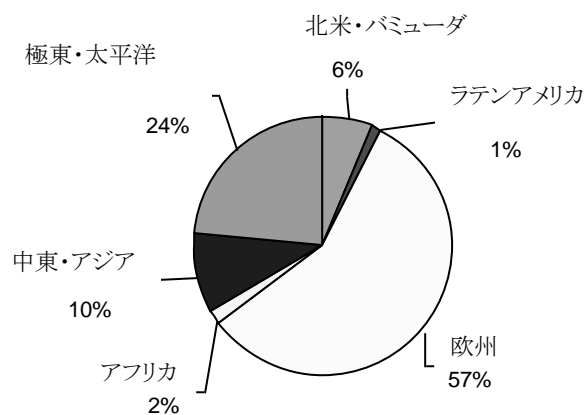
回答者は機密扱いですが、回答者の希望により公表することもできます。

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おり、6%は再保険会社、9%はロンドン市場からの回答者です。残りの回答者は、ブローカー、規制当局、オブザーバーから成ります。オブザーバーには、アナリスト、専門家、学者および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回答者が含まれます。

地域別の回答の内訳は、以下のとおりです。



国別の回答の内訳は、下表のとおりです。

オーストラリア	21	香港	4	ノルウェー	2
バーレーン	2	インド	21	ポーランド	4
ベルギー	6	インドネシア	6	カタール	4
バミューダ諸島	10	アイルランド	8	シンガポール	22
ブラジル	6	マン島	2	スロバキア	8
カナダ	8	日本	1	南アフリカ共和国	4
中国	1	ケニア	1	スイス	17
キプロス	7	ラトビア	19	台湾	3
チェコ共和国	9	レバノン	2	トルコ	26
ドバイ	1	マラウイ	1	アラブ首長国連邦	6
フィンランド	7	マレーシア	14	英国	190
ドイツ	1	マルタ	6	米国	6
ギリシャ	8	オランダ	10	ベネズエラ	1
		ニュージーランド	15		

地理的分布でみた場合、欧州の比重が高く、北米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。

## 概要

現在、規制が最大のリスクとして捉えられています。

本調査は、2011 年前半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約 500 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。保険業界は金融危機から脱却しつつあるものの、業界自体が循環的な低迷に陥っており、前例のない一連の自然災害の発生と相まって、一段と困難な状況にあります。

しかし、本調査の結果、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**だということが判明しました。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。

これらの規制の取り組みの主な目的は、保険会社の自己資本の強化にあります。しかし、**新たな自己資本規制**(第 2 位)があまりにも厳格なため、結果的に、保険業界の発展の促進になるよりむしろ妨げになる可能性があります。

これらの取り組みは、極めて**不透明なマクロ経済の動向**(第 3 位)、インフレの再燃や景気後退への後戻りといった多くのリスクを含んでいることが背景にあります。これに密接に関連するリスクとして、保険会社の低調な**運用成績**(第 4 位)がありますが、保険会社の多くは、保険料収入の低迷を補うために、商品の資金調達を金融市場の堅調な収益に依存してきました。しかし、**低金利**(第 10 位)と不透明な市場のため、このような市場への依存はもはや保証されていません。

上位 10 位に急浮上したものとして、**自然災害**(第 22 位から第 5 位に上昇)があります。この動きは、最近発生したオーストラリア、ニュージーランド、日本における災害後に見られました。これらの災害による影響の全容はまだ把握できていませんが、甚大な影響を及ぼすことは確実です。

もう一つ新たに上位に入ったのが、**人材**(第 6 位)です。これは、優秀な人材を惹きつけ、確保し続けるという保険業界が長年抱えてきた課題に対する懸念があることを表しています。この問題は、世界各国の保険業界に影響を及ぼし、多くの市場におけるさまざまな**レピュテーション**(第 16 位)の一面を表しているともいえます。また、保険会社の**コーポレートガバナンス**(第 17 位から第 8 位に上昇)の強固さに対しても懸念が持たれています。これは、長年にわたって問題視され

### インシュアランス・バナナ・スキン 2011

(かつこ内は 2009 年の順位)

- 1 規制(5)
- 2 自己資本(3)
- 3 マクロ経済の動向(4)
- 4 運用成績(1)
- 5 自然災害(22)
- 6 人材(-)
- 7 ロングテール負債(10)
- 8 コーポレートガバナンス(17)
- 9 販売チャネル(16)
- 10 金利(11)
- 11 政治的リスク(18)
- 12 数理上の仮定(9)
- 13 コスト管理(14)
- 14 経営者の質(13)
- 15 リスク管理(6)
- 16 レピュテーション(15)
- 17 バックオフィス(24)
- 18 リテール販売実務(25)
- 19 複雑な金融商品(8)
- 20 気候変動(28)
- 21 再保険(20)
- 22 不正(23)
- 23 テロリズム(26)
- 24 商品開発(29)
- 25 汚染(34)
- 26 合併の管理(31)

ていますが、規制当局の監視の強化への恐れにより懸念が高まっています。**経営者の質**(第 14 位)は、引き続き一部の者の間で課題として取り上げられています。ただし、このリスクは数年前までは高い順位につけていたものの、順位を下げています。

**政治的リスク**は、最近の政治的混乱、特に中東の暴動やユーロ圏のソブリン債のデフォルトへの懸念から、急上昇しています(第 18 位から第 11 位に上昇)。

#### 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、リスク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

**規制**: 一度に大規模でコストがかかる規制改革が実施されるため

**自然災害**: ニュージーランドと日本の災害が発生したため

**コーポレートガバナンス**: 一部でまだ脆弱であるため、より厳格な監視が予想されるため

**政治的リスク**: 北アフリカの暴動、ユーロ圏でのソブリン債のデフォルト

**販売チャネル**: 選択肢が急増し、戦略上潜在的なリスクが発生したため

##### 下降

**リスク管理**: 保険会社は銀行より金融危機により適切に対応したため **複雑な金融商品**: 金融危機後、保険会社は取扱いを控えているため

## リテールおよび販売 チャネルのリスクが増 大しています。

保険会社による商品の販売チャネルは、リスクが上昇している分野です。デジタル等販売チャネルの選択肢の増加とその判断を間違った場合にかかるコストが高いため、**販売チャネル**(第 16 位から第 9 位に上昇)について懸念が高まっています。これに関連して、**リテール販売実務**に係るリスク(第 25 位から第 18 位に上昇)は、長期にわたって課題の多い分野ですが、現在はより厳格な規制の対象となっています。

本調査で順位が下降したリスクのうち、最も注目しているのが**リスク管理**(第 6 位から第 15 位に下降)および**複雑な金融商品**(第 8 位から第 19 位に下降)です。保険業界は、銀行業界よりも金融危機をうまく乗り越えたという認識により恩恵を受けています。また、金融危機により、ストラクチャード商品を通じて金融市場のよりリスクの高い取引に対するエクスポージャーが高まり、数社が甚大な損失を被っていましたが、当該商品への依存も減少しました。

バナナ・スキンの中でランキングが低いリスクのうち、新聞の見出しのみが判断材料であった場合には、より順位が上昇したであろうリスクが 3 つ含まれています。それらは、**気候変動**(第 20 位)、**テロリズム**(第 23 位)、**汚染**(第 25 位)です。過去数年間に洪水、爆撃、石油流出が頻発したにもかかわらず、引き続きこれらは管理可能な保険引受リスクで、保険業界にとっては規制上の変化よりもはるかに懸念が少ないと見なされています。

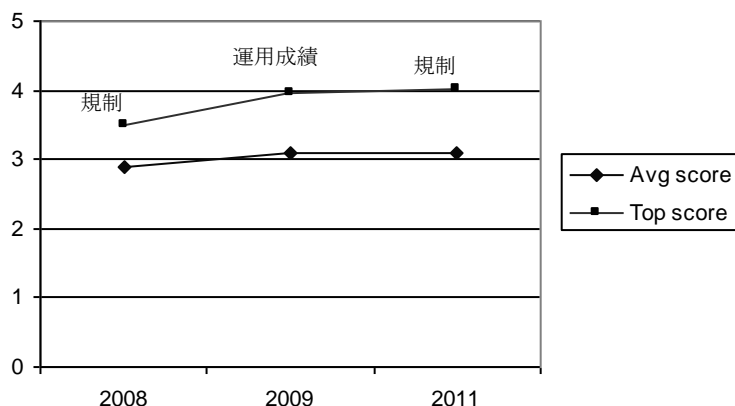
**回答者の種類**: 本調査から、生命、損害、再引受セクター間の懸念事項が極めて類似していることが判明しました。それらすべてのセクターで、規制上のリスクが 1 位となっています。「オブザーバー」(例えば、保険業における実務家ではないが、保険業務に密接に関連している者)に分類された回答者も、規制上のリスクを 1 位にしています。これは、客観的に見ても、規制の負担に対して懸念が存在することを示唆しています。唯一規制が 1 位とならなかったのが規制当局で、第 8 位としています。

**地理:** 地理別の内訳でも、規制に対する懸念に対して意見の一致が見られました。このリスクは、調査の対象となったすべての地域で第 1 位となりました。世界中で高い順位をつけた他のリスクとしては、グローバル経済に関する懸念、投資市場の実績があります。保険業界における自己資本の入手の可能性は、北米よりも、欧州および欧州より東側の市場で問題になっています。

**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十分な対応が行われているかに関して質問した結果、前回の調査よりやや肯定的なものでした。前回の 4%から増加し、回答者の 5%が「十分である」と回答しています。回答者の 8%が「不十分である」と回答し、これは、前回から 11%減少しました。残りの回答者は「どちらともいえない」という回答になっています。リスクへの対応が適切であるかを示す主な指標は、自己資本の充実と規制リスクを管理する能力です。

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 3 年間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。いずれも前回の調査から横ばいですが、金融危機のピーク時とほぼ同水準であり、依然として懸念が高いことが示されています。

「懸念度」は依然として高い水準にあります。





## 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により、市況が厳しい中、新たな規制が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浮き彫りになりました。しかし、セクターおよび地域ごとに顕著な差異が認められました。

規制は、業界全体における最も重要な懸念事項となっています。

### 生命保険

- 1 規制
- 2 自己資本
- 3 マクロ経済の動向
- 4 販売チャネル
- 5 運用成績
- 6 コスト管理
- 7 金利
- 8 人材
- 9 リテール販売実務
- 10 レピュテーション

生命保険業界では、支払い余力規制の厳格化、生命保険商品および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等の要因から、投資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。

### 損害保険

- 1 規制
- 2 マクロ経済の動向
- 3 自然災害
- 4 自己資本
- 5 運用成績
- 6 コーポレートガバナンス
- 7 数理上の仮定
- 8 人材
- 9 経営者の質
- 10 金利

損害保険業界の深刻な問題は、過去数年間に発生した地震、洪水、暴風雨等の自然災害による異常事象とそれに伴う保険金請求の増加です。また、保険業の景気動向も低迷期に入っており、弱気市場からの回復の兆しは殆どみられません。これらの懸念は、自己資本および支払い余力に対する厳格な規制、国際的なマクロ経済の展望の先行き不透明性に次いで重大な懸念事項に位置づけられています。経営者の質および人材配置は引き続き上位の懸念事項です。

### 総合保険

- 1 規制
- 2 自己資本
- 3 マクロ経済の動向
- 4 人材
- 5 運用成績
- 6 販売チャネル
- 7 自然災害
- 8 リスク管理
- 9 コーポレートガバナンス
- 10 レピュテーション

総合保険会社は、生命保険会社、損害保険会社に比べ、より分散化されたポートフォリオを有していますが、国際経済の不透明性、不安定な投資市場、自然災害による保険金請求の増加、保険料の低下等の同様のリスクに晒されています。リスク管理の向上は、総合保険会社にとって優先度の高い課題です。また、総合保険業界の業務の幅が広いため、規制リスクへのエクスポージャーは、最優先の課題となっています。

優秀な人材の発掘が  
重大な懸念事項で  
す。

#### 再保険

- 1 規制
- 2 自然災害
- 3 自己資本
- 4 ロングテール負債
- 5 運用成績
- 6 マクロ経済の動向
- 7 政治的リスク
- 8 人材
- 9 金利
- 10 リスク管理

再保険市場は、市況が困難で規制による圧力が強まっている中、自然災害による保険金請求の増加の負担を負っています。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。同セクターの自己資本および準備金は、規制当局および元受保険会社による厳格な監視対象となっています。同セクターは、ロングテール負債や多くの国が現在直面している政治不安にさらされており、このようなリスクを管理できるかが試されています。

#### ロンドン市場

- 1 規制
- 2 自然災害
- 3 マクロ経済の動向
- 4 人材
- 5 運用成績
- 6 自己資本
- 7 コーポレートガバナンス
- 8 コスト管理
- 9 ロングテール負債
- 10 経営者の質

ロンドン市場は、国際的な保険業務の中心地であり、相次いで公表されている新たな規制や自然災害による保険金請求の増加により相当厳しい状況に置かれています。コストの増加や保険料の引き下げにつながっている飽和市場による収益性の悪化が深刻な懸念事項となっています。新たな規制や税制を踏まえると、ロンドン市場の競争力自体が問題となってきます。同セクターは、優秀な人材を保険事業に確保することに対し、保険業界の中で最も懸念を抱いています。

#### 規制当局

- 1 リテール販売実務
- 2 自己資本
- 3 運用成績
- 4 数理上の仮定
- 5 ロングテール負債
- 6 コーポレートガバナンス
- 7 マクロ経済の動向
- 8 規制
- 9 合併の管理
- 10 自然災害

規制当局のリスクに対する見解は、保険業界の見解とは著しく異なっています。当然のことながら、規制が最大のリスクであると捉えていないグループは、規制当局のみです(それでも、第8位につけています)。その代わり、リテール販売実務や自己資本・支払い余力等の規制上の重要な課題、および業界のリスク評価の品質に焦点を当てています。また、合併の管理についても懸念を有していることから、規制当局は、業界内で合併が行われることを予想していることが分かります。

#### オブザーバー

- 1 規制
- 2 自己資本
- 3 運用成績
- 4 自然災害
- 5 ロングテール負債
- 6 数理上の仮定
- 7 リスク管理
- 8 複雑な金融商品
- 9 マクロ経済の動向
- 10 販売チャネル

オブザーバー（例えば、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）も、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、規制が保険業界にとってのみの懸念事項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。オブザーバーが保険業界と異なっている点は、リスク管理能力をより重視している点、および金融危機において保険会社に損失をもたらした複雑な金融商品を引き続き利用している点です。

#### 北米・バミューダ諸島

- 1 規制
- 2 金利
- 3 運用成績
- 4 自然災害
- 5 マクロ経済の動向
- 6 政治的リスク
- 7 人材
- 8 ロングテール負債
- 9 コーポレートガバナンス
- 10 販売チャネル

規制は、今回の調査対象地域全体で第1位となり、規制が国際的な問題となっています。北米・バミューダ諸島がその他の地域と異なる点は、米国では金利動向が著しく不確実であることを受け、金利動向およびそれに関連した投資ポートフォリオの運用成績に強い懸念を抱いている点です。北米・バミューダ諸島は、支払い余力に関する新たな規制が導入されている他の地域（例えば、欧州）に比べ、自己資本に対する圧力への懸念は低くなっています。

**自己資本の十分性は、欧州において大きな課題です。**

#### 欧州

- 1 規制
- 2 自己資本
- 3 マクロ経済の動向
- 4 運用成績
- 5 自然災害
- 6 ロングテール負債
- 7 政治的リスク
- 8 数理上の仮定
- 9 金利
- 10 人材

欧州からは多数の回答が得られましたが、ロンドンに拠点を置く大部分の回答者は世界のさまざまな国々の出身者であるため、ここでのランキングは、保険業界がグローバルに直面しているリスクの最も幅広い意見を反映するものとなっています。そのようなリスクとしては、急増する規制（特に自己資本の十分性に影響を及ぼす場合）、経済環境や投資環境の不透明性、自然災害による保険金請求の急増が挙げられます。また、人材不足も、保険業界において、グローバルな懸念事項です。

## 太平洋地域は、自然災害に相次ぎ襲われています

### 中東・アジア

- 1 規制
- 2 人材
- 3 コーポレートガバナンス
- 4 自己資本
- 5 販売チャネル
- 6 コスト管理
- 7 経営者の質
- 8 数理上の仮定
- 9 レピュテーション
- 10 リテール販売実務

中東・アジアは、他の地域と同様、規制リスクについて最大の懸念を示していますが、人材確保やコーポレートガバナンス等、組織上の問題が上位の課題となっている点が注目すべきです。中東・アジア市場では、人材が不足しています。回答者は、マーケティング面での問題（販売チャネル、リテール販売実務やレピュテーション）についても懸念を示しており、全ての地域の中で最もコスト抑制の必要性を重視しています。不正に対する懸念はこの地域で最も高く、マクロ経済関連のリスクはそれほど問題視されていません。

### 極東・太平洋地域

- 1 規制
- 2 自己資本
- 3 人材
- 4 マクロ経済の動向
- 5 自然災害
- 6 運用成績
- 7 金利
- 8 販売チャネル
- 9 レピュテーション
- 10 コスト管理

極東・太平洋地域は、ここ最近、自然災害に襲われており、人材確保や自己資本の増強に対するプレッシャーが最も大きな地域です。同地域は、業界の評判が災害対応の質により損なわれていると考えています。投資環境が一段と悪化し、保険金請求が急増する中で、これら全ての懸念事項を払拭するためには、多くの国で導入されている大規模な規制改革に対応する業界の能力にかかっているとと言えます。また、日本の保険会社の格付けについても疑問が投げかけられています。

## バナナ・スキン

### 1. 規制 (5)

相次ぎ導入される規制は、昨今、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っています。このリスクは、本調査に回答したすべての主要な市場で高い順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。本調査でオブザーバーとして分類されている回答者(すなわち、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)でさえも、規制リスクを第1位としました。第1位にランクしなかったのは規制当局のみで、第8位となっています。

この結果は、最初に実施された 2008 年度の「インシュアランス・バナナ・スキン」調査の調査結果と同様のものです。次の調査(2009 年度)では、規制リスクは第5位に下落しましたが、これは金融危機の影響により、より緊急な問題が発生したためです。また、本調査と同等の銀行セクター版バナナ・スキン調査の最新の調査結果においても、同様に、数年にわたり規制リスクが第1位となっています。

回答者は、規制リスクには以下のさまざまな要素があると考えています。

**コスト:** 自己資本および管理が既に強化されている中で、国際レベル、地域レベル、各国レベルの3段階で現在相次ぎ公表されている新たな規制の量および複雑性は、保険会社に重い負担と混乱をもたらしています。ある有数の英国の保険会社の最高リスク管理責任者は、次のように述べています。「規制の課題は、2011年に、保険業界、特に欧州内、とりわけ英国が直面している最大のリスクである。このリスクは、災害損失の発生の増加や経済情勢の悪化により市況が停滞している中で浮上してきており、規制リスクの管理に人材が投入され、ビジネス上の課題を見過ごすという不利益につながる可能性がある。」このような見方は、その他の回答者からも多数寄せられました。保険業界に友好的なバミュダ諸島でさえもこれに対して懸念を有しており、ある回答者は「規制コストと遵守の適切性」が主要な懸念事項だとしています。

**量:** 多くの大規模な規制が一度に公表されており、例えば、欧州のソルベンシーII指令、新しい国際財務報告基準、英国におけるリテール販売改革法(以下「RDR」とする)があります。これにより、コストの増加と混乱に拍車がかかります。

**自己資本:** 新規制によって、最低所要自己資本が大幅に引き上げられ、付随コストが発生します(「2. 自己資本」を参照のこと)。

**銀行業界の波及的影響:** 保険業界は、銀行業界とひとくりにされ、金融危機の影響を同様に受けた結果、不必要で煩雑かつ不適切な規制が課せられていると見ています。Global Risk Regulator 誌の共編者である David Keefe 氏は、「金融危機後、規制当局はすべての金融機関をひとまとめにするという姿勢を取っているため、保険会社は所要自己資本が必要以上に高く要求される可能性がある」と述べています。

**不確実性:** 欧州と英国における新たな規制に加えて、規制制度の構造改革によって、事業計画の不確実性と複雑性が増しています。また、主要な規制改革を実施する時期も解決しなければならない問題であり、これにより一段と困難な状況が招かれています。ある大手ドイツ系保険会社のシニアエグゼクティブは、最大のリスクは、「ソルベンシーIIの最終的な実施措置に関する不確実性、その他の法規制の不確実性、および監視の強化である」と述べています。

規制は、膨大なコストがかかり、混乱を招くものです。

### 「非常識な負担」

[最大のリスク]は、一度に集中して行われる多くの規制改革です。例えば RDR、Test-Achat、ソルベンシーII、IFRS 第 4 号フェーズ 2 が、すべて数週間以内に公表される予定である。私はすべての規制改革のあらゆる部分について合意しているわけではなく、主要なテクニカルな分野に非常識な負担を課し、良識のある会社幹部であればこの時期に採用することを選択しないような制度の変更を生じさせることを何よりも危惧している。

**Steve Groves**  
最高経営責任者  
Partnership、英国

## 競争力に悪影響を与える恐れがあります。

**変革:** 回答者の多くは、規制改革が大規模であることから、業界に大幅な構造改革をもたらすと予測しています。例えば、合併、新事業戦略、突然の撤退があり、これらすべてがリスクを高める要因となります。フィンランドの Nordea Life の最高経営責任者である Pekka Luukkanen 氏は、新たな規制環境により、「保険会社は、自己資本利益率を許容可能な水準に維持できるよう、急速な戦略の転換を強いられる可能性がある」と述べています。

**不公平な条件:** 欧州における主要なリスクの一つとして、欧州の規制の負荷により、同地域が米国や極東市場と比べて不利になり、事業の撤退を招くということが挙げられます。この懸念は、英国金融サービス機構(FSA)が欧州指令よりも英国の規則を厳格化し、コストが一層増加しているロンドン市場で特に高まっています。ある生命保険会社のアクチュアリー責任者は、「所要最低自己資本の引き上げと規制の強化が組み合わさり、リスク要因を加味することが妨げられていることから、コストが増大し、事業が海外に移転している」と指摘しています。

これは、EU だけの問題ではありません。スイスの大手生命保険会社の副会長は、スイスにおいても規制の圧力が「不公平な条件」を作り出していると述べています。その他数人の回答者も、競争力という点で、ソルベンシーII がグローバルな市場に及ぼす影響について疑問視しています。また、新興市場でも懸念が抱かれています。インドの保険会社は、規制当局は「警察」のようになっていると述べており、湾岸の回答者は、規制当局は、自国の現地市場に障壁を構築するための口実に新たな規制を用いていると指摘しています。

規制の改善の必要性を認め、これに適応していくことに対し保険業界が消極的である中で、少数の回答者は規制リスクを違った角度で見えています。ソルベンシーII のコンサルタントは、新たな措置は、「優れた実務を促すものであり、経営状態が良好な企業は新たな規制に対応することができる。自己資本の質が高くなく、リスク管理が脆弱な企業が、ソルベンシーII に対して過剰に批判的なのである。リスクはむしろ、業界のロビー活動により導入が妨げられることにあり、これは必ずしも業界全体にとって最善の利益にはならない」と述べています。

## 2. 自己資本(3)

より厳格な規制要件および高まる保険金請求に対応できるだけの自己資本の入手の可能性は、業界全体を通じて大きな懸念になっています。特に、欧州において公表間近のソルベンシーII 指令は、自己資本および流動性について新たな規則を定めており、保険会社に対して、コンプライアンス、リソース管理、保険料設定に対する圧力となり、最終的に収益性が悪化することが予想されます。ある規制に関する専門家は、ソルベンシーII は、「非常に多くの経営課題にかかる暗雲であり続ける」と述べています。

### ソルベンシーIIは、物議を醸しています。

ソルベンシーII の利点に関する議論は複雑ですが、本調査の回答者は、極めて否定的な意見に傾いています。回答者の大多数は、同規制は過剰なもので、コストの増大と混乱を招き、収益性が引き下げられることにより業界内で広範囲な再編をもたらしかねないと予想しています。あるロンドンの保険コンサルタントは次のように述べています。「ソルベンシーII 導入までの道のりがかなり長期にわたるものであることが判明し、その信頼性が損なわれ始めています。業界に課せられるコストが、既に便益の価値を超えたと思われる。」

多くの懸念の焦点は、ソルベンシーII が保険会社の投資の選択を制限してしまうことにあります。英国の Prudential の金融リスクディレクターである Andrew W. Sharpe 氏は、「企業がリスクプロファイルや比率に基づき、独自のアプローチを開発できるように、ソルベンシーII を策定すべきだという意見が多数出されている。それにもかかわらず、業界が最高のモデルの構築を追求するあまりに、このようなアプローチをはるかに超えた対応に向かってしまうという重大なリスクがある」と述べています。

Equitas Trust の会長である Adam Ridley 卿は、ロイズ保険市場のアンダーライターは効率的な経営を行っており、低い水準の自己資本で業務を行っているため、ソルベンシーII により特に深刻な影響を受けると警告しています。同氏は、次のように述べています。「ソルベンシーII は、支払い余力と自己資本の要件を過度に高くすることにより、競争相手や規制当局にロイズに対し不公平な取り扱いを行う機会を与えることになる。これは、ロイズの事業とその顧客に対してだけでなく、ロンドン市場全体に非常に悪影響を及ぼすものである。」また、あるロイズのアンダーライターはソルベンシーII を「極めて無意味」と表現しています。

回答者の中には、小規模な保険会社は、新たな規制に遵守することができず、買収されてしまうか、収益性が低い事業からは撤退することを余儀なくされると警鐘しています。商品開発も手控えられる可能性があります。シンガポールの AXA Insurance の最高執行責任者である Martin Rueegg 氏は、ソルベンシーII は優れた要素を持っているが、その反面、「これは方向転換につながるでしょう。すなわち、一部のニッチな業務が自己資本の不足により困難な状況に陥ることになるでしょう。」と述べています。

自己資本の入手の可能性は EU において焦点になっていますが、世界の他の地域にとっても同様に厄介な問題です。米国、バミューダ諸島、極東、南アフリカ共和国の回答者も同様の懸念を示しています。アジア太平洋地域では、最近発生した日本とニュージーランドの大震災によって保険会社のリソースに重い負担がかかり、このことでも自己資本の入手の可能性が制限される可能性があります。

他方、回答者の中には、保険業界の自己資本は厚すぎて、それが弱気市場や保険料の下落を招いていることに問題があると逆の指摘をする人もいます。英国の保険会社の財務担当取締役は、次のように述べています。「自己資本が厚すぎるため、保険料が下落し続けている」。ロイズのアンダーライターは、「重大な自然災害のロスが発生し、保険料の引き上げに注力すべきであるにもかかわらず、自己資本が厚すぎるため、弱気市場につながっている」と述べています。

### 3. マクロ経済の動向 (4)

弱含みの景気回復、インフレの再燃、多くの地域の不安定性等、幾つかの危機を背景に、困難な経済情勢および金融情勢が引き続き保険業界の懸念事項の上位に入っています。この懸念は広範囲に及ぶものであり、すべての主要な市場で挙げられていました。

多くの地域で経済の先行きが極めて不透明です。

この懸念は、欧州で最も強く、英国の大手総合保険会社の最高リスク管理責任者は、「北アフリカおよび中東において昨今相次いでいる混乱は、主要な産油国（サウジアラビア、イラン）に波及する可能性がある。その結果、連鎖的に石油価格が上昇し、欧米経済の脆弱な経済回復に悪影響をもたらしかねない」と述べています。他の地域に比べて低迷している欧州の経済についても広く言及がなされました。

米国では、予算と貿易収支、量的緩和による金融政策の不透明感に対する懸念が集中しています。ある保険会社の上級監査人は、「継続的な低金利、国債のマネタイゼーションによる連邦準備銀行の通貨の希薄化、可処分所得の低下による米国市民の購買力への影響は、投資可能な資金が減少していることにつながる可能性があること」について懸念を抱いています。

極東では、中国と日本双方の見通しの判断が困難な状況にあります。香港の老舗保険会社は、保険業界は「主要な市場で GDP 成長率が減速またはマイナスに戻る」というリスクに直面しているとしており、人口密度の高いインド市場からの回答者のうち数人は、インドの市況は「軟化しておりかつ困難な状況にある」と指摘しています。

具体的なリスクは、以下のとおりです。

インフレ傾向の怖れがあります。

**インフレ:** 価格上昇はグローバルな問題になってきています。これは、保険ポートフォリオ、特に生命保険会社において重大な影響を及ぼす可能性があります。英国の大手年金基金の理事長は次のように述べています。「インフレの先行きは不透明であり、危険な領域である。」

**成長:** 低迷し続ける経済情勢は、景気後退期から脱却しようと奮闘している保険セクターにとって悪材料です。需要の水準や「弱気市場」に対して強い懸念があります。Aviva のグループアクチュアリー事業の責任者である Steve Corfield 氏は、「金融引締政策により、顧客需要および保険加入への意欲の減少がもたらされる」と予測しています。シンガポールの ACE Insurance の内部監査担当取締役である Patrick Kelly 氏は、「グローバルな金融危機が個人信用に与える影響、さらにはこの影響が個人の保険契約への加入に与える影響」について懸念しています。

**不安定性:** ユーロ圏、中東、極東における緊張は、予期せぬ最悪な事態（デフォルト、主要な市場の崩壊、長期的な構造変化等）をもたらす可能性があります。また、銀行システムは未だに危機から脱していません。ノッティンガム大学のリスク・保険研究センターのセンター長である Christopher O'Brien 氏は、金融情勢は「引き続き脆弱であり、銀行に対して懸念があることから、金融の将来が安定しているとの見通しを立てることを控えている」と述べています。



## 市場における動揺および乱高下

### 4. 運用成績(1)

規制改革というより緊急度の高い懸念事項が浮上してきたことから、保険会社が収益性を維持し、保険金の支払義務を満すために十分な投資収益を得る能力は、前年の第 1 位から順位が下落していますが、依然として喫緊の課題となっています。

景気低迷、歴史的な低金利やソブリン債の新たなデフォルト懸念といった複合的な要因により、保険の販売が不振な中であって、投資収益が低下しています。また、インフレ再燃の問題が現在高まっていることを受け、収益性に対する懸念が強まっています。イギリスの生命保険会社の投資部長は、「リスク管理の多くは、この分野が対象となっている」との見方を示しています。

市場のボラティリティだけではなく、市場の動揺や乱高下が影響を及ぼします。「資産価値や利回りに係るリスクは非常に高い。このような経済情勢下において、市場が極めて大幅かつ急激な変動を見せることがあり、相場変動へ対応する時間がない、あるいは対応が不十分となる」と年金セクターの回答者は述べています。

また、いわゆる「許容度」に係る新たな支払い余力規制が設定されたことにより、保険会社が可能な投資範囲を制限され、ポートフォリオのリバランスを余議なくされ、コストがかかるのではないかとという規制に関連した懸念が挙げられています。

貯蓄、年金等の商品の運用資金として、投資収益に依存している生命保険業界で、懸念が特に高まっています。日本の大手生命保険会社のアクチュアリーは、「足元の低金利環境や長期債の発行数が少ないことから、ALM が困難となっている。また、生命保険会社は、今後、養老保険、終身年金等、従来のような魅力のある商品の開発に向けて苦心するでしょう。」と述べています。

#### 「保険業界が対処不能なリスク」

保険業界の崩壊は、1、2 社の再保険会社の破綻を契機とするのではなく、2008 年 9 月に生じた金融破綻と同じ規模の金融市場を揺るがすような激変が再び発生することによると考える。保険業界の集団投資スキーム担当機関が、集めた資金の資本市場における運用方法等に関してルールを設定しない限り、このようなリスクに対し保険業界は対処できないであろう。しかし、そのようなルールの設定に至ることはまずないと思われる。

**保険会社 最高経営責任者**  
中東

特にリスクが高い分野は、長期的なリターンを保証する商品です。ある回答者は、「問題は切迫しており、今なお良心的に販売されている長期運用商品を多数提供できる企業はないであろう」と述べています。シンガポールのある生命保険会社の最高経営責任者は、このような見解に対し次のように賛同しています。「長期元本保証は、最大のリスクを生み出しており、過去に企業の倒産を引き起こしている。大勢の人が、自然災害や SARS 等の事象を主要なリスクとして捉えているが、投資面で企業が負う金融リスクは甚大である。」

投資の縮小は、損害保険会社に対しても悪影響を及ぼす可能性があります。国際的に業務を展開する大手保険ブローカーのディレクターは、「中期的に見て、自社が提供できる能力を限度に保障を提供している弱気市場が、高い投資リターンなくしてどのように増加する保険金請求に対応できるかを予測するのは難しい」との見方を示しています。

## 5. 自然災害(22)

自然災害のリスクの順位が急浮上した理由は、悲しいことによく知られているものです。甚大な被害をもたらした一連の大災害の後、災害保険業務はその後遺症に苦しんでいます。国際的に業務を展開する大手保険ブローカーのディレクターは、「6 カ月ごとに新たな『100 年に一度の大災害』に見舞われているようだ」と述べています。

大災害のリスクは、低く見積もられてきたのでしょうか？

最近の災害が、世界的にみて地震が新たな活動周期に入ったことを示しているか否かを問わず、地震に襲われた地域における損害コストは増加し続けています。ニュージーランドの大手損害保険会社は、自然災害について「人口密度の増加やバリュー・アット・リスクの増加等の要因により、自然災害はより大きな影響を与えるようになってきた」と述べています。

災害リスクに対する懸念は、当然のことながら、地理的には極東・太平洋地域および北米において、また業界内では損害保険会社、再保険会社およびロンドン市場で最も高いものでした。回答者の中には、米国において新たな大災害がもうじき起こると考えている人もいます。

保険業界への影響としては、セクターにおける競争の激化によって災害リスクがこれまで著しく低く見積もられてきたとの見方に立つ人もいました。災害リスクが低く見積もられてきたため、保険金の支払請求の影響が増加し、再保険で補償される金額を減少させてきました。会社の準備金の積立方針もまた疑問視されてきました。ヨーロッパの大手保険会社の再保険部門の責任者は、「災害リスクの発生率を低く見積もっていたため準備金が積立不足となり、それにより損害保険会社の資金不足が発生する」というリスクを見込んでいます。

間接的な影響もまた甚大である可能性があります。日本において発生した大地震と原子力発電所からの放射線漏れが経済的信頼により大きな打撃を与えるようになった場合、保険業界は確実に影響を受けると考えられます。日本の保険会社の子会社の社長は、「最近発生した大地震と津波の影響を受け、格付けの引き下げがつい最近行われ、今後格付けの引き下げが追加で行われる可能性もあり、日本の保険会社の信用は揺さぶられている」と述べています。

しかし、自然災害に対するこのような自然発生的な対応を見直すべきであると考えている回答者のグループもいます。回答者の一人は、次のように指摘しています。「最近起こった大災害に対し、過剰反応すべきではない。なぜならば、これらの大災害により、膨大な金銭的損害をもたらす得るものであり、実際に金銭的損害をもたらしているが、大部分の負担を最終的には政府が引き受けるということが明らかになったからである。」自然災害に見舞われたニュージーランドの Fidelity Life のアクチュアリーである John Smith 氏は、「保険料率は引き上げられるものの、保険契約の 90% は年次更新型であることから、コストを保険契約者へ転嫁させることが可能である」と述べています。ロイズのあるアンダーライターは、「自然災害が増加した結果、不確実性が好材料となった」といった冷ややかな見方をしています。

## 6. 人材 (-)

人的資本は、セクターの課題として浮上していることから、「インシュアランス・バナナ・スキン」の調査に今年度初めてリスクとして挙げられています。人的資本が上位 10 位に入ってきた事実は、人材リスクがある程度緊急性があることを示しています。

リスクの原因は人材不足にあります。種類と地域的な両面において、保険業界の大半において人材は不足しています。カナダ、スイス、湾岸、インド、シンガポ

優秀な人材を発掘し、確保し続けることは容易ではありません。

ール、南アフリカ共和国、オーストラリアといった多様な市場の回答者が、優秀な人材を発掘し、確保し続けることの難しさを訴えています。極東の回答者は、単刀直入に、「アジアには優秀な人材が不足している」と述べています。

最も強い懸念の幾つかが、国際的な保険業界の中心地であるロンドン市場の回答者から示されました。ある大手保険ブローカーの取締役は、それを「人材争奪戦」と評しました。専門団体である勅許保険研究所(CII)の政策・政治問題担当ディレクターである David Thomson 氏は、「ロンドン市場におけるアンダーライターのように英国が比較的優位にある分野で、長期的に主要な人材不足の危機にさらされている」と述べています。

人材不足は相次いで導入される新たな規制により一段と悪化しています。これら規制に対応するため、規制上の方針策定やコンプライアンスといった分野において新たな業務が発生しています。多くの回答者が、優秀な人材がソルベンシーⅡ対応のために経営管理から流出し、経営管理側にも人材不足が生じていると回答しています。英国の大手保険会社の最高リスク管理責任者は、「規制リスクの管理に人材が投入され、ビジネス上の課題を見過ごすという不利益につながる可能性がある」と述べています。

回答者の中には、さらなる問題として研修不足を挙げる人もいます。ロイズのマネージャーは、「教育の品質が低下し、OJT や実習が減少している。また、保険業界は魅力的なキャリアとしてみなされていない」と述べています。また、保険業界の評判が芳しくないために人材不足が生じていると指摘する回答者もいます。ベルギーの AG Insurance のリスクマネージャーである Jean-Louis Reynaert 氏は、保険業界は「変わり映えがなく革新の少ない業界とみなされることが多い」と述べています。

## 7. ロングテール負債 (10)

ロングテール負債(損失の発生確率が著しく低いか、または現実化するまでに長時間を要する損失)は、自然災害や金融危機といった最近の事象のみならず、規制環境が保険会社に対してロングテール負債に対する準備金の管理方法の強化を要請するようになってきたことにより、リスクが増加しているとみなされています。

カナダの The Co-operators の最高リスク管理責任者である Michele Hengen 氏は「テールイベント(大嵐による損失、経済危機等)と見なされていた事象の発生頻度が高くなってきている。リスクの認識度が高まってきているようだが、それは初めから存在していた」と述べています。バミューダ諸島のトウキョウ・ミレニアム・リー・リミテッドの副社長である Thomas Weist 氏は、極度のリスクに対応するための伝統的な方法は多様な商品ラインを設定し、さまざまな地域へ業務を拡大するというものであった。しかし、これらの『稀で単独で発生する』事象は予想よりはるかに頻繁に発生しているため、この戦略はうまく機能していない」と述べています。

回答者は、ロングテールリスクが多数の分野で高まっていると指摘しています。具体的には、金融危機の波及的な影響の結果として未だ係争中の保険金請求、全般的な訴訟社会化、高齢化、日本の原発事故に続く放射線懸念の再燃等があります。

本質的な問題は、保険会社がロングテール負債に対しどのように準備金を積み立てるかという点にあります。すなわち、保険会社がこのリスクを理解し、それを補填するだけの十分な資金を積み立てているかが問題となります。この分野は、近々ソルベンシーⅡ規制の対象となり、より厳格化され、コストがかかるものになると考えられています。

ガバナンスが規制上のリスクとなってきました。

## 8. コーポレートガバナンス (17)

コーポレートガバナンスのリスクは、前回の調査以降急上昇していますが、回答者は、著しく脆弱な分野を強化するためにすでに多くの取り組みが行われてきていると回答しています。このような多数意見を反映しているコメントとして、英国の大手保険会社の非業務執行取締役は、「最近、優れたガバナンスの整備の必要性に対する理解が大幅に深まってきている。」と述べています。

コーポレートガバナンスへの対応は、世界の多くの地域において規制当局の圧力のもと達成されてきました。キプロスの Laiki Cyprialife の本部長である Polys Michaelides 氏は、次のように述べています。「ユーロ圏を中心としたクロスボーダーな規制が強化されたことにより、説明責任が向上し、異なる管轄区域間の統一性が高まった。」

しかし、新たな規則の導入コストや不遵守に対する罰則など、現在高まっているリスクは規制です。ロイズ・エージェントのリスクマネージャーは、全般的なガバナンスリスクは、「組織構造や手続の改善により低下している一方で、規制が強化される可能性が高まってきている」と言及しています。同様の見解がその他の管轄区域においても示されています。

少数の回答者は、ガバナンスの構築までには長い道のりがあると感じています。英国の保険引受業者グループのリスク責任者は、「非業務執行取締役による十分な監督とガバナンスの欠如、または業界の知識や能力のある質の高い非業務執行取締役が不足していることが、市場における[保険会社の]信頼性に影響を与えている」と捉えていました。このリスクは、地理的には中東やアジア地域において高い得点を獲得しています。アラブ首長国連邦の Oman Insurance の戦略・企画立案担当エクゼクティブ・バイス・プレジデントである James Portelli 氏は、この地域の企業について、「ガバナンスは整備されていると言われているが、実際にまだガバナンスを始めていない」と述べています。

## 9. 販売チャネル (16)

生命保険業界で第 4 位に挙げられている販売チャネルの管理に対しては、かかるコストとその複雑性により急速に懸念が高まっています。

英国における RDR のような取り組みを皮切りに、多くの国々で大規模な規制改革が見込まれ、これにより、その管理に多額のコストがかかるが見込まれています。City law firm Eversheds のパートナーである Michael Wainwright 氏は、「英国のリテール販売に対し大幅な改革の導入が間近である」と述べています (18. 「リテール販売実務」を参照のこと)。

テクノロジー面での問題も存在します。顧客がより力を持つようになった今日の競争の激しいインターネット社会においては顧客を惹きつける販売チャネルを選択し、管理することが課題となっています。回答者の中には、保険業界は新たな可能性を十分に活用できていないと考えている人もいました。ある保険コンサルタントは、生命保険業界が「伝統的な IFA の販売チャネルを通じてストラクチャード商品を今後も引き続き販売することが可能であるとの期待に固執している」と述べ、英国の National Association of Bank and Insurance Customers (NABIC) のチーフ・エクゼクティブである Stuart Cliffe 氏は、「販売チャネルのより革新的な使用と発展が必要となってくる」と述べています。

販売コストの上昇もまた、別の懸念事項として挙げられています。多くの市場において、販売能力のある人材に対する競争が激化しているため、保険ブローカーの手数料が跳ね上がり、保険会社の利益が引き下げられています。回答者は、このような人材の横取り、保険ブローカーの「カルテル」やその他の疑問視されるような慣習の例を報告しています。シンガポールのアクチュアリーは、「生命保険会社は、有利な雇用条件と手厚い福利厚生等を提供することにより、競争相手から保険アドバイザーを積極的に採用している」と述べています。自由経済ではあるとはいえ、この「不健全」な競争は、結果的にコスト増につながり、顧客に影響を与える可能性があります。インドの Future Generali India Insurance のマネジングディレクターである K.G. Krishnamoorthy Rao 氏は、「農村地域における販売チャネルの発展の停滞が、保険の普及の大きな課題となっている」と述べています。

## 10. 金利 (11)

本質的なリスクは次に何が起きるのか、金利は変動するのか、変動しないのかという点にあります。主要市場における低金利政策が、生命保険会社にとって、引き続き懸念材料となっています。

### 金利動向に関する著しく高い不確実性

ここ 4 年の歴史的な低金利により投資収益が著しく圧迫され、収益を押し下げ、貯蓄型のリターン保証型商品の運用を複雑にしています。バミューダ諸島の回答者は、「投資の観点から、足元の低金利環境が全般的な投資収益を圧迫することになることを懸念している」と述べています。

今後については、インフレの上昇や量的緩和後、主要市場において中央銀行が金利の引き上げに踏み切るというリスクに着目しています。回答者の中には、金利の動向は不確実性が著しく高く、それ自体がリスクであると述べている人もいます。最たる懸念は、脆弱な経済成長やソブリン債のデフォルトの問題を背景に、金利が引き上げられ、それが債券価格に与える潜在的な影響です。生命保険会社はとりわけ、危険にさらされている状況にあります。

しかし、回答者の中にはわずかながらも、金利の展望に関し楽観視している人もいました。「最悪期は脱した」と捉える人もいれば、金利の引き上げが資本コストを増加させ、市場から余剰資金が流出し、より高い保険料が設定可能となると考える人もいます。

## 11. 政治的リスク (18)

### 政治的リスクは上昇しています。

政治的リスクの急浮上は、最近の北アフリカ諸国における騒乱や欧州におけるソブリン債リスクに対する懸念の増大といった事態に加え、政府と保険業界の長年にわたる不安定な関係といった事由を反映しています。

本質的な懸念は、政府の実効性、すなわち政権の安定性にあります。ある回答者は次のように述べています。「妥当な政治主導が行われている国はほとんどない。また景気が二番底入りすることに加え、諸地域における政府への圧力が高まり、多数の政府が崩壊する可能性がある。あるいは、米国の民主党のように、政権運営があまりうまくいかない状況に陥ることもある。」注視されている地域は中東です。ある回答者は、「政治的リスクは、既に高リスクとなっている。リビアの内乱後、リスクは高まり、中東やアラブ諸国における将来の保障水準に影響を与えかねない。」と述べています。また、ユーロ圏においては、一部の政府が自国の諸問題を管理する能力に対する懸念に直面しています。主流となっている問題は、ギリシャ等が債務を返済できるのかといった財政面にありますが、本質的な問題は政治的なものであり、ギリシャ等を救済する場合どのようにコストを分担すべきかという点が問題となってきます。

多くの回答者は政治的リスクを常に緊張関係にある保険業界と政治の関係に見出していました。問題のうちの幾つかは、例えば保険業界が銀行に対する規制強化の影響を受けてしまったというような一般的なものです。香港の保険会社のシニアエグゼクティブは、「銀行業からその他の金融サービスへと注目が移ったことにより、政治的リスクが高まっている」と述べています。米国の保険会社グループの税務担当取締役は、「銀行業界の課題として着手された極めて厳しい課税制度は、保険会社／再保険会社にも影響を及ぼし、資本利益率を減少させるであろう」と述べています。

政治の介入に関して特定の懸念を有する国々もあります。その例としては、新たな公的医療保障制度が保険会社と政府の間に深刻な亀裂を招いたオーストラリアの医療保険業界や、業界の大半が政府の絶対的命令のもとにあるインド、保険業界が依然として不確実な税務政策を受け入れざるをえないラトビアなどが挙げられます。ビジネスチャンスとなる可能性もありますが、欧州や北米においては、緊縮財政を試みている政府が保険業界に社会福祉対策を一層引き受けるよう強いてくる可能性があるといった懸念があります。

### サイクル管理

本報告書の内容は、世界的な経済の不確実性と相まって一段と悪化している保険業界における循環的な景気低迷期と一致しています。大規模な過剰供給、熾烈な価格競争や新規保険会社の参入など全てが、競争激化に拍車をかけています。国際的な保険会社のリスク・自己資本部門の責任者は、「最悪の事態が、低迷し続ける市況、低い投資収益やインフレの上昇へと発展し、その結果損失が発生し、財政状態が損なわれている」と述べています。

損害保険会社にとっての最大のリスクは、これらの圧力により会社が持続していくための保険料の引き上げが妨げられることです。米国の大手損害保険会社のリスク管理担当取締役は、次のように警告しています。「保険業界は、損をしてでも保険を引き受けるほど競い合っており、2001 年末／2002 年初頭において経験した混乱のような困難に直面することになるであろう。」

保険業界は準備金を利用することにより生き残っていますが、その結果、規制当局や投資家が準備金に対しより厳格に監視するようになってきています。これに対して、景気低迷や最近の一連の自然災害により、保険金請求が増加し、収益性を圧迫しています。また、ラトビアの運送保険業者が新規加入者の保険料率を「非常識な」レベルまで引き下げていると指摘していることで示されるように、ニッチ市場もまた厳しい環境にあります。

欧州においては、ソルベンシー II の要件によって、サイクルの中で資本の効率性を確保することが必要となった時点で、利益と収益性が維持できるよう、保険会社は資本増強を余儀なくされることになります。

## 12. コスト管理(14)

保険業界の多くの市場では価格と保険金請求額の上昇にさらされており、コスト管理は依然として強い懸念事項となっています。

マクロレベルでは、世界的なインフレの加速度的な上昇ペースが強い影響を及ぼしています。マレーシアの保険部門のシニアエグゼクティブは、「コスト管理が一段と難しくなっている」と述べています。経済の段階的回復もまた影響を及ぼしており、人材確保といった労働市場で厳しさが増えています。オーストラリアの上級アクチュアリーは、「コストは人材争奪戦とマクロ経済環境の改善により増加するかもしれない」と述べています。

コストのプレッシャー  
が増大しています。

健康保険や自動車保険といった特定のセクターでは、コストはインフレを上回って上昇しています。Australian Unity Limited の CFO である Anthony Connon 氏は、「医療科学の進歩により、新たな方法で人間が長生きできるようになり、コストの増加は避けられない」と指摘しています。コストが上昇しているその他の専門的な分野としては、最近の相次ぐ自然災害の影響により、再保険のコストが増加していることが挙げられます。販売コストもまた、多くの市場で上昇しています。

しかし、多大なコストプレッシャーは、規制といった管理がより難しい領域で生じています。回答者の多くは、人材確保、システムや資本投資の予算が急増する中で、規制の遵守はコスト面で最大の問題となってきたと回答しています。英国の大手総合保険会社のコーポレートストラテジストは次のような疑問を抱いています。「規制対応に伴うコストおよび外部資金調達を増加を踏まえた場合、果たして保険業界は、顧客に貯蓄型商品を、顧客が購入したいと望み、かつ資金提供者が保険業界に投資したいと望むだけの高いリターンをもたらす価格で提供できるであろうか？」

## 13. 数理上の仮定(9)

リスクのモデルを策定し測定するためにアクチュアリーが使用する数理上の仮定の品質は、常に議論的的となっています。このリスクについてバナナ・スキンにおける調査においても大きく意見が分かれるところであり、当年度もその例外ではありませんでした。インドネシアの生命保険会社の社長は、「なぜこれがリスクであるのか理解できない」と述べています。一方、ある保険業界のコンサルタントは、「保険数理上のモデルは主なオペレーショナルリスクになってきているのか」との質問を投げかけています。このリスクは、規制当局のリストにおいて第 4 位に挙げられています。

回答の中には、数理上の仮定に関して懐疑的で、これらの数理上の仮定が「現実の世界」の動向からますます乖離してきていると捉えているものも多くありました。ニュージーランド有数の保険会社の COO は、「世界は全般的に急速に変化しているため、数理上の仮定の妥当性が減少してきている」と述べています。

世界の変化の要因として、高齢化があります。また、少なくとも EU では性別に関するテスト・アジャの判決が著しく大きな影響を与える可能性があります。この画期的な裁判において、欧州裁判所は保険会社が保険契約の保険料設定の際に性別を考慮してはならないとの判決を下しました。この影響を受けた主要な商品は、自動車保険、生命保険と年金保険の商品であり、これにより保険料設定において大幅な修正が必要となると見込まれます。

もともと、回答者の多くが、この判決に対し否定的です。あるアクチュアリーは、これにより法的な不確実性が一段と増す可能性や、市場の混乱を招く可能性を警告し、次のステップとして、「可能性は低いとはいえ、甚大な影響を及ぼす可能性がある」と年齢に基づく差別が法的に禁止されることを懸念しています。

数理上の仮定はまた、準備金の積み立てに係るソルベンシー II 規制の影響を受ける分野であり、今後一層の議論の的となる可能性があります。Legal & General Group の保障型商品・年金保険部門のエグゼクティブディレクターである John Pollock 氏は、「内部機能に比べて、外部から課せられる規制は不確実性があり、安定性に欠けている」と述べています。

## 14. 経営者の質 (13)

2008 年の 1 回目のインシュアランス・バナナ・スキンの調査で、保険業界の経営者の質の低さは、業界が直面するリスクの第 3 位として浮上してきました。これはやや驚くべき結果でありました。ある回答者は、「経営者は寄せ集めであり、活性化が必要である」とも述べていました。

一方、2009 年の 2 回目の調査においては、依然として「総じて質が低い」、「全体として、必要な水準に達していない」といった好ましくないコメントが寄せられたものの、この懸念は第 13 位まで下落しました。

今回の調査においてもこのリスクの順位はほとんど変わらず、一部の例外はあるものの、保険業界が銀行業に比べ総じて金融危機をうまく乗り越えてきたことを踏まえ、評価するコメントもありました。保険会社の財務担当取締役は、「直面している課題を考えると、思いのほかよくやっている」と述べています。

回答者の中には、良好な業績は規制の強化と研修の賜物であると考えている人も少なからずいます。ロイズのリスクマネージャーは、「保険会社に対するガバナンスおよび規制の増加による」改善が見受けられたと述べています。スイスの生命保険会社のシニアエグゼクティブは、「短期的な収益から長期的な焦点へ」軸足が移っていると述べています。

しかし、規制の増加により、経営者はソルベンシー II といった課題に行き詰まったり、生産性の低い作業に注力しなければならず、経営者の質に悪影響を及ぼす可能性があります。英国のある大手損害保険会社のアクチュアリーは、「規制当局による介入が増すことによって、最高経営者は意欲を失う可能性がある」ため、経営者の問題はより難しいものとなると考えています。また、地域市場において、質の高い経営者の確保は、依然として問題となっています。

## 15. リスク管理 (6)

バナナ・スキンにおいて急速に順位を引き下げたことは、リスク管理が改善している事実を反映しています。これは、回答者の一人が「リスク管理が急速に改善している」と述べていることから明らかです。リスク管理に対する業界の能力は、ここ 2~3 年、厳格な検査の対象となり、ほぼ間違いなく銀行より優れた結果を出しています。

しかし、これで全ての問題が解決したわけではありません。多くの回答者は、特にソルベンシー II のような新たな規制が導入されることにより、保険のリスク管理の水準を大幅に引き上げることが求められるであろうと指摘しています。回答者の一人は、ソルベンシー II は、「保険業界の一段の改革をもたらすが、『勘と経験による』アプローチが根強く残る保険業界に過度に機械的なアプローチを強いるといった望まぬ変化ももたらし得る」と述べています。

保険会社は銀行より  
上手く対処していま  
す。

リスク管理は改善して  
いますか？



業界に対するイメージは依然として良いものではないです。

その一例として、モデルとクオants数式への過度の依存が挙げられます。Aonのアナリストである George Tyrakis 氏は、「ソルベンシーⅡのもとで内部モデルの推進が強化されると、リスクマネージャーやアンダーライターはモデルにより依拠し、判断に頼らなくなるかもしれない」と述べています。国際的な再保険グループの保険事業の責任者は、「規制が保険業界にとって基本となるべき『リスク管理』よりむしろ『リスク回避』に対するプレッシャー」を創出するかもしれないと懸念しています。

## 16. レピュテーション (15)

レピュテーションリスクは、ここ数年は保険会社よりもむしろ銀行が直面する問題でした。しかし、今や金融市場が正常化しつつあり、保険業界の根の深いレピュテーション上の問題が浮き彫りになってきています。

問題の一つに「ブランドの汚染」があり、これは保険セクターが結局銀行セクターとひと括りにされ、銀行と同じ政策や規制の対象になってしまうというリスクを示しています。回答者の多くに、これはすでに起きています。彼らは、「極めて厳しい課税制度」が保険会社までも対象となり、規制当局が「復讐を企てた」と指摘しています。

### 「保険金支払の意思の欠如」

レピュテーションリスクが、近い将来に保険業界を脅かすであろう主要なリスクとなることは間違いない。不明確な除外条項、洪水／水害により発生した保険金に対する保険会社の支払意思の欠如、保険約款の文言が全般的に不明瞭であることに加えて、実権を有する業界団体が存在していないこと等の事実が、保険契約者が、依然として、保険業界は誠実に欠けた非プロフェッショナル集団と見なしている要因となっています。信頼は下降し続け、今後自家保険を選択する人の数が増加していくことが見込まれる。

**ゼネラルマネージャー**  
オーストラリアの再保険会社

保険業界がこのような評判を受けるべきかどうかは別として、生命保険会社を中心として、ここ数十年にわたり数多くの議論がなされ、保険会社は世間のイメージに関して敏感になってきています。オランダの Eureka のバリューマネジメント担当マネージャーである Mark Vlamincx 氏は、「顧客の信頼回復」が鍵となると述べています。シンガポールの大手総合保険会社の最高経営責任者は、業界は依然として「信頼の欠如と不十分な透明性という問題に直面している。業界内で顧客を第一とする協調した姿勢が必要である」と述べています。南アフリカ共和国の Absa Life のマネージング・エクゼクティブである Izak Smit 氏は、「前払手数料がもたらした生命保険契約の過当販売は、保険業界の評判に傷をつけ、さらなる規制を招いている」と述べています。

損害保険会社においては、保険金請求管理もまた議論を呼ぶ問題です。オーストラリア、ニュージーランドの回答者は、最近の大災害に対する保険業界の対応が適切ではなかったことが、「保険契約者や政府との関係において生じている重大な問題の引き金となっている」と述べています。ラトビアの国を代表するある保険ブローカーの最高経営責任者は、「保険金支払の意思の欠如」があると述べています。回答者の多くが、顧客の保険会社に対する不信感が過小保険の問題につながっていることを指摘しています。

これらの多くの問題に対処できるよう、新たな規制上の取り組みが行われていますが、取り組みは単に保険会社のコストを増加させ、それは(最終的には)消費者に転嫁されるため、業界の評判をさらに落とす結果を招くことになると懸念している地域もあります。

## 17. バックオフィス (24)

すでに問題をはらんでいたが、規制強化の重圧により、バックオフィスおよびシステムに負担がかかっていることから、このリスクの順位は上昇しています。

保険会社のバックオフィスは、過剰な拡大、資金不足、上級管理職が低く優先順位付けしている等、長期にわたって問題のある分野です。あるドイツの保険会社は、「オペレーショナルリスクは最も重要かつ対応が困難なリスクの一つであるにもかかわらず、ここ数年保険会社はオペレーショナルリスクに重点を置いてこなかった」と述べています。香港の回答者は、オペレーショナルリスクを「時間をかけて対応すべき永続的な問題」とであると認識しています。

回答者が識別したリスクとして、浪費、エラー、脆弱なデータ管理、不正、サイバー攻撃や風評被害にさらされること等が挙げられています。これらの問題の多くは、新興市場でひととき深刻です。マラウイの保険会社は、「システムの大半が自動化されていないため、保険金請求に係る情報はいまだにマニュアルで管理している」と報告しています。

しかし、コメントがとりわけ多かったのは、新たな規制により要求されているより厳格な報告要件に準拠するためのシステム対応でした。このシステム対応は、緊急性の高い改善なのでしょうか、あるいは単に混乱を引き起こすものなのでしょうか。回答者の中には、これが「人材の流出」を招き、いくつかの会社が破綻する可能性のある課題であると捉えている人もいます。一方で、困難は多々あるものの、肯定的に考えている回答者もいます。ロンドンに拠点を置く保険会社は、「より優れたシステムが徐々に導入されてきている」と述べ、回答者の中には改善は既に見え始めているとしている人もいます。

## 18. リテール販売実務 (25)

ここ数年評判が落ちてきているリテール販売業の回復のために保険会社は莫大な時間をかけてきましたが、それにもかかわらずリテール販売業のリスクは上昇してきているようです。その理由は、規制当局が保険販売員の監視に注力しており、現在大規模な規制上の変更が行われているからです。規制当局にとって、これは第1位のリスクでした。

リテール販売実務の問題に対応するため、英国の RDR 等の取り組みが行われています。RDR は、不透明であることで不評であったリテール販売市場の透明性を高めるため、6 年もの歳月をかけて金融サービス機構により実施されてきた取り組みです。商品説明の質を向上し、販売機能とのコンフリクトを排除し、職業上の基準を設定するための施策が、2012 年を最終期日として導入される予定です。また、パッケージ型リテール投資商品 (PRIIPS) に関する EU の法案のように、他の市場においても同様の動きが進行しています。これを受け、英国の保険会社の財務担当取締役は、「IFA 市場の展望が全般的に変化し、RDR は我々の事業に大きな影響を与えるであろう」と述べています。

オペレーショナルリスクは再び上昇しています。

不適切なリテール販売実務に対して規制が強化されています。

RDR の導入は、保険会社が新たな規制要件を充足し、コストに対応し、適用日までに遵守する能力を有しているかについて大きな問題を提起するものです。この点について、回答者は、保険会社は明確な戦略を欠き、規制に準拠できない結果、高いコストを招く結果になると考えています。あるレギュラトリーアドバイザーは、「英国の企業の多くが RDR 改革に備えるだけの確固たる戦略を有しているという確信がいまだに持てない」と述べています。

回答者の中には、このリスクは、顧客よりも利益の追求を重視する風土に起因すると指摘している人もいます。ある回答者は、「商品押し売りのプロセスと管理」のリスクを指摘しています。また別の回答者は、保険業界は「需要に基づく販売」戦略を適用する必要があると述べています。業界が直面している主要なリスクとして、ある大手生命保険会社の社長が不適正販売を挙げている中国においては、このような風土が大きな問題となってきています。保険業界が自ら招いたリスクを解消したいのであれば、このような風土を根絶しなければならないでしょう。

## 19. 複雑な金融商品 (8)

保険会社の複雑な金融商品の利用に対する懸念は、急速に順位を下げていきます。これは、金融危機による悲惨な経験を経て、保険会社が複雑な金融商品を使用しなくなってきたという単純な理由に基づくものです。保険会社は、ストラクチャード商品やデリバティブ商品を通じて金融市場の崩壊による損害を直接被ってしまったためです。

Hyperion Insurance Group の内部監査部門長である Simon Grove 氏は、「(願わくば)最悪期は過ぎた」と述べています。別の保険会社のマネージャーは、「サブプライム危機後、保険会社はオルタナティブ投資の運用先選定に対し、より保守的になってきた」と述べています。損害保険会社の回答者の多くは、いずれにしても、複雑な金融商品は彼らの事業ラインには適切ではなく、新たな規制制度のもとで、これらの商品への投資はより難しくなってくるであろうと指摘しています。

しかし、複雑な金融商品はいまだに取り引きされています。チェコの保険会社の最高財務責任者は、ストラクチャード商品は、「危機を引き起こした人々により依然として評価されている」と述べています。また、今後の支払い余力規制により、より厳格化された最低自己資本比率規制の影響を軽減できるような、新たな市場が開拓される可能性があり、数社の保険会社がこのような市場に魅力を感じるであろうと考えている人もいます。

## 20. 気候変動 (28)

金融機関は、気候変動リスクは低いと捉えられています。10 年以上に及ぶ銀行セクターのバナナ・スキン調査において、この順位が 15 位よりも高くなることはありませんでした。ただ、ハリケーン・カトリーナに襲われた直後の 4 年前は、インシュアランス・バナナ・スキンにおいて気候変動リスクは第 4 位となりました。しかしその後気候変動リスクは急落し、最近のクイーンズランド州の洪水が起きた際も順位に大きな変動はありませんでした。

この調査結果は、保険業界の大部分が気候変動に対して懐疑的な姿勢を示していることを明らかにしています。ある回答者は、「無関係な話」と率直に述べています。ロイズのアンダーライターのアクチュアリーは、「気候変動は存在するが、リスクの水準が変動するだけである。また、損害保険契約の契約期間の大半が 1 年であり、気候変動は 1 年ではあまり影響を及ぼすものではないことから、損害保険業界にとって根本的な問題ではない」と述べています。

一方で、保険業界が直面する最も喫緊な課題として、地震とともに気候変動を挙げている日本の保険会社の上級役員を含め、多くの回答者は最たる懸念事

**保険業界は、気候変動リスクは低いと捉えています。**

## 再保険会社が直接損失を引き受けています。

項として気候変動を挙げています。上級の金融監督官は、気候変動により「より多くの自然災害や洪水のリスクが引き起こされるであろう」と警告しています。保険会社の業種の内、気候変動リスクに最も高い順位をつけたのは、直接損失を引き受けることになる再保険会社(第12位)でした。

グリーンビジネスグループの Forum for the Future のサステナブル金融市場担当ディレクターである Alice Chapple 氏は、保険業界は、「長期システミックリスクに対するアプローチを再検討し、それを勘案した新たなビジネスモデルを考え出す必要があるであろう」と述べています。

## 21. 再保険(20)

ここ数年の保険業界を揺り動かす損害が甚大な事象にもかかわらず、再保険のリスクの順位はほとんど変わっていません。

再保険リスクをどのように捉えるかは、視点によって異なります。元受保険会社の視点から見れば、潜在的な可能性が高く、競争的な保険料が設定されている等、依然として市況は有利な状況にあります。元受保険会社にとってのリスクは、このような市況が大災害による損害によって変動するという事です。災害に見舞われた国の一つであるニュージーランドの Fidelity Life Assurance Company の最高財務責任者である Edward Eadie 氏は、金利は、「カンタベリーの地震やその他の世界的な災害(日本など)の影響で急激に上昇するであろう」と述べています。洪水により莫大な損失を被ったオーストラリアの Westpac の保険部門の最高財務責任者である Paul Barnicoat 氏は、「これらの地域においては、再保険料をどのように設定するかは明らかに問題となるであろう」と述べています。

このような状況は、再保険の利用に影響を与えかねません。これはとりわけ、あるセクターにおいて再保険会社が破綻した場合に懸念される事態であり、数人の回答者がその可能性はあるとしています。この点は、再保険のカウンターパーティーがどの程度安全であるのかという信用リスクの問題とも関連してきます。

他方、再保険会社からの視点は異なるものです。ここでの懸念は、競争の程度や再保険料の大幅な引き下げにあります。欧州の大手再保険会社の1社のシニア・アンダー・ライターは、再保険料率は下落し続けると見えています。同氏は、「規制改革に伴い、サイクル内で収益性を確保することはこれまで以上に難しくなっており、マージンは縮小してきている」と述べています。また、再保険会社は財務の健全性が常に問題視されていることや格付け機関の「影響力」に悩まされています。バミューダ諸島に本拠地を置く再保険会社の最高リスク管理責任者は、「格付け機関の正確性」を懸念事項の上位10位の一つとして挙げています。

## 22. 不正(23)

不正やその他の金融犯罪に対する懸念はやや上昇していますが、これは不正申請や不正請求が不況時において起こりやすいという一般的な現象が要因となっています。強度にばらつきはありますが、このことは広く言われていることです。フィンランドのアクチュアリーは、「不正は一つの業種となってきた」と述べ、英国の回答者は、「不正リスクは明らかに高まっていますが、経済環境を考えると驚くべきことではなく、さほど懸念すべきものではない」と述べています。不正のリスクに対する懸念が最も高い地域は中東・アジアです。

## 保険の不正は、不況時に増加しています。

新種の犯罪、とりわけ最新のテクノロジーにより出現したものについてはよく理解されていないため、それらに対する懸念はより高まっています。最新のテクノロジーにより出現した新種の犯罪には、組織だったコミュニケーション型の犯罪、サイバー攻撃、ハッキングなどが挙げられ、これらは保険会社に直接影響を与え、保険会社が保証するリスクにも影響を及ぼします。ある回答者は販売チャネルの急増が不正の上昇のもうひとつの要因になっていると指摘しています。

## 23. テロリズム(26)

テロリズムのリスクに関してはさまざまな見解があり、このリスクは新聞の見出しに比べ、バナナ・スキン調査では常に低いリスク順位となっています。

ロンドン市場は、このリスクに関し最も高い懸念を抱いています。ロイズエージェンシーのリスクマネージャーは、このリスクの上昇の理由が、「アラブ諸国における不安定性の増大、計り知れない過激派の勢力交代」にあると捉え、また別の回答者は世界各国で起きている解決が困難な対立の増加にあると指摘しています。マルタの保険会社の会長は、「国際的に主要な懸念事項は、テロリズムと自然災害のリスクの上昇にある」と特に感じています。

一方で、回答者の中には楽観視する人もいます。米国のアンダーライターのリスク管理担当取締役は、「保険会社は、数年前に比べてテロリズムの脅威に対しよりよく対応できるようになってきている」と述べています。また別の回答者は、「テロリズムのリスクは、特定の地域に限られており」、「テロは衰退しつつある」「大多数の契約には含まれていない」と指摘しています。

あるロンドンのアンダーライターは、保険会社が危険なほどこのリスクを過小評価していると考えています。「市場は、『リスクフリー』としてこれを捉える傾向にある。テロの発生により波及的な影響があった場合に、どのようになるかは興味深いものである。」

## 24. 商品開発 (29)

保険業界の商品開発の実績に対しては常に批判がなされているにもかかわらず、これは高いリスク分野として認識されていません。実際、複数の回答者が、新商品の開発の流れは良い方向よりもむしろ悪い方向に向かっているようだと言及しています。

このような状況は、規制の強化と資本コストの高騰の影響によるものです。ある回答者は、「保険業界は相当の資金難にあるため、革新的または柔軟に反応することは不可能である」と述べています。Shires Partnership のディレクターである Andreas Bachofner 氏は、「新商品のモデリングは難しく、ソルベンシー II の規制の影響は想定しづらい。このことは、新商品の開発の妨げとなる可能性がある」と述べています。

それでも、革新の乏しさによるリスクは認識されています。ある保険コンサルタントは、保険業界は、「将来の顧客の商品・[販売]チャネルのニーズを満たすに十分なほど、ビジネス/オペレーティングモデルに徹底的に取り組んでいない」と述べています。別の回答者は商品が「共用化されすぎる」ようになってきたために、十分な選択肢や価値を提供できなくなってきたことを懸念しています。「競争相手はすぐに模倣するため、追いつかれないようにするため継続的に革新し続けることが必要である」と述べる回答者もいます。ベルギーの大手保険会社の最高財務責任者は、保険業界の貯蓄型保険商品が銀行の商品の脅威にさらされていることを指摘しています。

ニュージーランド有数の総合保険会社のマネジングディレクターは、保険業界の役割は、「消費者がインフレと大規模な保険事故による逆境からの回復に直面している中で、消費者にとって有意義でかつ手頃な商品を開発することにある」と述べています。また、高齢化や政府による社会福祉が縮小している社会に適合するような商品をより多く開発する必要性を指摘する回答者もいました。

## 25. 汚染(34)

汚染リスクは管理しやすいと考えられています。

驚くべきことに、メキシコ湾の石油流出や最近発生している災害に見舞われた後でも、汚染リスクは順位を下げています。これは、汚染リスクが「重要ではあるが管理しやすい」リスクとされたこれまでの調査結果と一致しています。

この調査から明らかになったより大きな視点は、保険会社にとって、保険引受リスク(気象現象や汚染等)はオペレーティングリスク(規制、管理、システム等)よりも低順位のリスクとして認識されているということです。もっとも、保険引受リスク自体が、保険会社の中核業務に関連するリスクであるため本来そうあるべきなのです。

言うまでもなく、大規模な汚染事故の数は増加しており、ある回答者は「メキシコ湾原油流出事故等の偶発的な事故による業務の混乱や政府による責任転嫁により、予期せぬコストが発生している」と述べています。汚染リスクに対する懸念が保険業界で最も高いセクターは再保険業界です。

## 26. 合併の管理(31)

今後より多くの合併が進むのでしょうか？

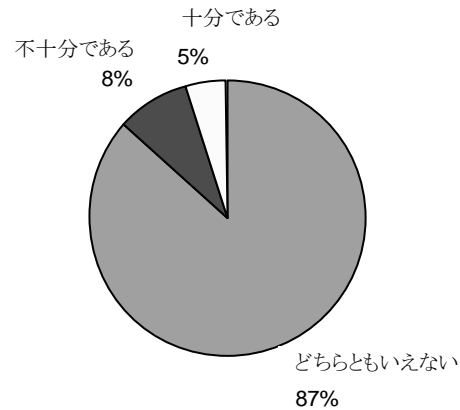
弱気市場、コスト上昇、自己資本規制、効率性の向上の必要性といった問題を抱えている保険業界において、合併は期を熟した状況にあるようです。しかし、合併により新しく健全な企業が創出されるのでしょうか、あるいは合併は失敗に終わるのでしょうか。このリスクは、規制当局において上位 10 位に入る懸念事項の一つに挙げられ、回答者の中にもこれに対し懸念を抱いている者がいました。

欧州の保険会社の財務担当取締役は、保険業界の合併による成果は「決して良くはないが、合併数は増加するであろう」と述べています。ノルウェーのあるリスクマネージャーは、「新たな規制が導入されることにより、価値創造を伴わないにもかかわらず M&A 活動が活発化し、より大きな企業が創出されることになるであろう」と述べています。

しかし回答者の中には、自社の市場においてはこのリスクに対する懸念はないとしている人もいます。ニュージーランドのある回答者は、「競争関係にあるため、合併の実行は限られている」と述べています。

## リスクへの対応

回答者に対し、「保険業界は識別したリスクに対応するために、どの程度準備ができていますか」という質問を行いました。回答者には、「不十分である」、「どちらともいえない」、「十分である」のいずれかから回答を選択してもらいました。



リスクへの対応はわずかながらも進んでいます。

回答者の 87%は、保険業界や自社の組織内での強みと弱みを識別しており、「どちらともいえない」と回答しています。保険業界がリスクに十分に対応できていると考えている人はわずか全体の 5%で、リスクへの対応が不十分であると考えている人は全体の8%でした。リスクへの対応が十分であるとする理由として、高品質の経営者および戦略、強い資本基盤、新規制への対応能力などが挙げられています。一方、リスクへの対応が不十分である理由としては、脆弱な内部統制、不適切なリスク管理、財源の乱用、規制上のリスクにさらされている点等があります。

しかし、今回の調査は 2009 年における調査結果である、わずか 4%が「十分である」、85%が「どちらともいえない」、11%が「不十分である」との回答結果よりも肯定的な結果となっています。

---

<お問い合わせ先>

あらた監査法人

東京都中央区銀座 8-21-1

住友不動産汐留浜離宮ビル(〒104-0061)

aaaratapr@jp.pwc.com

本冊子は概略的な内容を紹介する目的で作成されたもので、プロフェッショナルとしてのアドバイスは含まれていません。個別にプロフェッショナルからのアドバイスを受けることなく、本冊子の情報を基に判断し行動されないようお願いします。本冊子に含まれる情報は正確性または完全性を、(明示的にも暗示的にも)表明あるいは保証するものではありません。また、本冊子に含まれる情報に基づき、意思決定し何らかの行動を起こされたり、起こされなかったことによって発生した結果について、あらた監査法人、およびメンバーファーム、職員、代理人は、法律によって認められる範囲においていかなる賠償責任、責任、義務も負いません。

© 2011 PricewaterhouseCoopers Aarata. All rights reserved. In this document, "PwC" refers to PricewaterhouseCoopers Aarata, which is a member firm of PricewaterhouseCoopers International Limited, each member firm of which is a separate legal entity.