

# 生損保兼営禁止規制のあり方

—資産負債最適配分概念の下における  
テール・リスクへの対応を踏まえて—

宇野典明

## 目次

はじめに

- I 生損保兼営禁止規制とその根拠
  - II 生損保兼営禁止規制の根拠についての問題点
  - III 生損保兼営禁止規制のあり方
- おわりに

## はじめに

我が国ばかりでなく、ほとんどの先進諸国の保険監督法は、保険会社本体による生損保兼営を禁止しているが、子会社、持株会社を通じた生損保兼営は、これを認めている。さらに、我が国では、保険業法が伝統的に生損保兼営禁止を定める一方で、共済については、生損共済の兼営は禁止されていない。このような生損保兼営禁止規制の是非については、これまでさまざまな意見が述べられてきたが、そのほとんどが生損保兼営禁止を肯定するものであった。その最大の根拠は、後述のとおり損害保険のテール・リスクが実現した場合、生命保険契約者の積立金を損なうというものであり、共済が行っている生損共済兼営については、必ずしも説明がついてはいなかった。

しかるに、平成に入って破綻した生命保険会社の最大の破綻の原因が逆ざやにあったことなど、保険会社の資産運用に伴うリスクにおける、損害保険会社のテール・リスクに引けを取らぬほど大きなテール・リスクの存在が明らかになってきた。また、近年になって南海トラフ巨大地震の発生や新型インフルエンザのパンデミックなどのリスクが指摘され、生命保険会社にとってもこれらはテール・リスクになりうるものが明らかになってきた<sup>1)</sup>。その一方で、損害保険会社にも、積立傷害保険のように払戻積金が存在する保険種類が増加してきている。このように、生損保兼営に関しては、これまでの論理では説明しきれないような状況が生じてきていると言える。また、保険会社と共済についての統合的な説明も求められるところである。

私が提言している資産負債最適配分概念は、当初保険会社のテール・リスクを想定することはできなかったが、後述のとおりテール・リスクも相当程度考慮できるようにすることができた。このため、テール・リスクを含む保険リスクに加えて、さまざまな資産運用にかかるリスクも考慮することができる。そこで、本稿では、資産負債最適配分概念の下で、生損保兼営禁止をどのように取り扱うべきか、テール・リスクも踏まえて検討を行う。

## I 生損保兼営禁止規制とその根拠

### 1. 生損保兼営禁止規制

1995年保険業法においては、その第3条第3項で「生命保険業免許と損害保険業免許とは、同一の者が受けることはできない」として、いわゆる生損保兼営禁止を定めている。

---

1) 宇野典明 (2014予定)。

過去に遡ると、1900年保険業法第4条は、「同一ノ会社ニシテ生命保険ト損害保険ヲ併セテ其目的ト為スコトヲ得ズ」として、生損保兼営の禁止を定めていた。さらに、1912年の改正で、「但生命保険ヲ目的トスル会社ハ生命保険ノ再保険ヲ為スコトヲ得」とする但し書きが付け加えられた。その後の1939年保険業法第7条は、実質的にこの内容を維持し、「保険会社ハ生命保険事業ト損害保険事業トヲ併セ営ムコトヲ得ズ但シ生命保険事業ヲ営ム会社ハ生命保険ノ再保険事業ヲ営ムコトヲ得」とした。そして、1995年の保険業法改正でもこの内容は維持され、上記のようになった。なお、1995年保険業法では、生命保険の再保険の引受けを行う事業は、生命保険業に含まれるとされた（1995年保険業法第3条第4項第3号）。

また、生命保険会社が損害保険子会社を、損害保険会社が生命保険子会社を所有することおよび保険持株会社が生命保険子会社および損害保険子会社を保有することについては、1939年保険業法までは、明文の規定はなかったものの、實際上認められなかった。しかし、1995年保険業法で、子会社方式による生損保の兼営が認められることとなった（1995年保険業法第106条第1項）。さらに、保険持株会社が生命保険子会社および損害保険子会社を保有することも認められた（1995年保険業法第271条の22第1項）。

これに対して、たとえば農業協同組合法には、こうした規制は、存在しない。

## 2. 生損保兼営禁止規制の根拠

生損保兼営禁止規制の根拠について、以前は、主として次のように言われてきた。すなわち、生命保険は詳細綿密な数理計算上に成立つ制度であるが、損害保険は比較的推測の加わった基礎の上に成立っている<sup>2)</sup>。さら

---

2) 溝口照信（1958）286-287頁。おおむね同趣旨のものとしては、南正樹（1928）41頁、吉岡千代三（1942）33頁、高橋俊英編（1964）267頁、日本生

に、生命保険の契約の大部分が20年30年にわたる長期的な契約であるのに対し、損害保険の契約はおおむね1年以内の短期的な契約である<sup>3)</sup>。このため、同一の会社で生命保険と損害保険の両事業を兼営するとすれば、損害保険において大損害が発生した場合それによって生じた会社の欠損を生命保険の利益で補填するといったことになりかねないのであるが、その結果、生命保険の加入者に不公平な結果をもたらすことになる<sup>4),5)</sup>。こうしたことを避けるために、生損保の兼営を禁止しているとされてきた。

このような多数説に対して、一部に、生命保険の危険は、大体において危険の発生の時期は不確定であるが、必ず発生するのに対し、損害保険の

---

命保険法規研究会（1969）155頁、満田正一郎（1974）227頁、保険研究会編（1986）56頁、保険研究会編（1996a）12頁、保険研究会編（1996b）18頁。

- 3) 溝口照信（1958）286-287頁。おおむね同趣旨のものとしては、南正樹（1928）41頁、高橋俊英編（1964）267頁、日本生命保険法規研究会（1969）155頁、満田正一郎（1974）227-228頁、保険研究会編（1986）57頁、保険研究会編（1996a）12頁、保険研究会編（1996b）18頁。
- 4) 満田正一郎（1974）228頁。おおむね同趣旨のものとしては、南正樹（1928）41頁、吉岡千代三（1942）33頁、日本生命保険法規研究会（1969）155頁、保険研究会編（1986）57頁、保険研究会編（1996a）12頁、保険研究会編（1996b）18頁。
- 5) こうした主張がなされてきた背景には、損害保険会社が引き受けていた保険契約は、第二次世界大戦前、海上保険契約と火災保険契約がそのほとんどであり、自動車保険やいわゆる新種保険は、第二次世界大戦後になって普及してきたものであった。さらに、昭和30年代までの我が国では、大火が多く（消防博物館ウェブページ（2013年3月28日アクセス）([http://www.bousaihaku.com/cgi-bin/hp/index.cgi?ac1=R101&ac2=R10102&ac3=1124&Page=hpd\\_view](http://www.bousaihaku.com/cgi-bin/hp/index.cgi?ac1=R101&ac2=R10102&ac3=1124&Page=hpd_view)), [http://www.bousaihaku.com/cgi-bin/hp/index.cgi?ac1=R101&ac2=R10102&ac3=1130&Page=hpd\\_view](http://www.bousaihaku.com/cgi-bin/hp/index.cgi?ac1=R101&ac2=R10102&ac3=1130&Page=hpd_view))), リスクが大きいと認識されていたのではないか。そうであれば、引き受けている保険契約の中心が海上保険契約と火災保険契約である損害保険会社は、まさにテール・リスクを引き受けているため、ときとして多額の損失が生ずるおそれがあるということであったのではないか。

危険は、おおむね反対の性質を有すること<sup>6)</sup>、生命保険事業は、浮動性が少ないが、損害保険事業は、大体において反対の性質を有すること<sup>7)</sup>を主張する者もいた。また、生損保では、契約者の階層に著しい相違が見られること<sup>8)</sup>を主張する者もいた。

その後、こうした主張に対しては反対論が増えてきた。すなわち、統計的基礎の相違については、「損害保険会社といえども、再保険を利用したり、多種類の保険事業を営むことによる危険の分散により、経営の安定は極力確保されることになっているのであり、立法者が考えていたような危険はかつての時代ほどには大きいとはいえない。」<sup>9)</sup>とする主張が目立つようになってきた。さらに、期間についても、「生命保険にあっても、定期死亡保険のウェイトの大きい、いわゆる定期付養老保険や短期定期死亡保険としてのグループ保険等が現われ、その結果、生命保険といえども必ずしも長期のものにかぎられなくなった。他方また、損害保険の分野においても長期的な貯蓄と結合した形のものが現われてきたこと」<sup>10)</sup>が主張されるようになってきた。

さらに、近年では、保険リスク以外のリスクに注目した主張も出てきた。「生命保険の場合は、死亡率リスクは小さくとも予定利率リスクが大きいという特徴がある。」<sup>11)</sup>、「生命保険業は、保険期間が長期にわたることから金利リスク等の期間リスクが大きい。これに対して損害保険業は、通

6) 南正樹（1928）41頁、満田正一郎（1974）227-228頁。

7) 南正樹（1928）41頁。同趣旨のものとしては、満田正一郎（1974）228頁。

8) 高橋俊英編（1964）267頁、満田正一郎（1974）228頁。

9) 山下友信（1991）231-232頁。おおむね同趣旨のものとしては、石田満（1987）95頁、石田満（1994）11頁。

10) 田辺康平（1968）73頁。おおむね同趣旨のものとしては、倉沢康一郎（1981）36頁、石田満（1985）13頁、石田満（1987）95頁、石田満（1994）11頁。

11) 古瀬政敏（1998）219頁。

常は短期契約で期間リスクは小さい。」<sup>12)</sup>である。

また、生損保両事業を区分して市場調整を図ることが必要<sup>13)</sup>とする主張も見られる。しかし、その一方で、本条の立法過程には、市場調整という政策的目的は存在していなかったと見られ、その下で成立した抽象的な生損保兼営禁止規定において具体的できめ細かな配慮を要する市場調整という目的を読み込むことには、その他の規定との関係からもやや難があると思われる。もっとも、新種の保険商品については、生損保のいずれかへの分類が困難な場合も予想されるのであって、それについては、当面、行政による市場調整が必要になる場合が生ずる<sup>14)</sup>とする否定的な見解もある。

このように、生損保兼営禁止規定の根拠については、定説のない状況にあると言えよう。

## II 生損保兼営禁止規制の根拠についての問題点

私は、こうした生損保兼営禁止の根拠についてのさまざまな考え方には、次の問題点があると考えている。

### 1. 計算基礎の精粗

事故率の想定に当たって、計算基礎が粗いことが問題になると考えられてきたのは、その平均と分散が大雑把にしか想定できないか、分散が大きいということであろう。しかし、そうした場合であっても、安全割増しを多めに見積もることや保険期間を短くし、事故率を改定しやすくすることによって問題を生じないようにさせてきた。また、損害保険会社では、計算基礎の精粗がまちまちであるにもかかわらず、そのことが原因で問題が

---

12) 安居孝啓 (2010) 42頁。

13) 保険研究会編 (1986) 57頁。

14) 竹濱修 (1990) 195頁。

生じたということは聞かないし、生命保険会社の場合であっても、後述のとおり新型インフルエンザのパンデミックのような場合には、テール・リスクが生ずることから解るとおり、計算基礎の粗いものに限ってテール・リスクが生ずるといってもいい。

こうしたことから考えると、計算基礎の精粗というのは、保険引受け技術の限界的な相違でしかないと考えられる。このため、計算基礎の精粗ということは、積極的な兼営禁止の理由にはならないと考えられる。

## 2. 保険期間の長短と生命保険会社の貯蓄的な資金の保護

第二に、保険期間の長短や生命保険会社の貯蓄的な資金の保護は、生損保兼営禁止規制の根拠として意味があるのかということである。たとえば、典型的には「保険期間が長期であって貯蓄的な資金である生命保険業の契約者を、不安定で正確な予測のできない損害保険業の巨大リスクの引受けによる損失から保護する必要がある」<sup>15)</sup>とされている。ここで、巨大リスクの引受けによる損失から保護するということは、「会社の欠損を生命保険の利益で補てん」<sup>16)</sup>したり、巨大リスクの実現が原因で保険会社が破綻したりしないようにするということであろう。

しかし、生命保険契約の場合、典型的な死亡保険契約である定期保険契約を考えると、長期の契約であれば、年々死亡率が上昇するため、保険料を平準化する過程で保険料積立金が生ずる。これに対して、傷害保険の場合には、そうしたことは起こらない。しかし、このようにして生ずる保険料積立金は、貯蓄的な性格を有するというよりは、広い意味での未経過保険料と考えることができる。これに対して、この場合以上に保険会社の責任準備金を増加させるのは、生存保険契約と積立特約である。これらは、

15) 保険研究会編（1996a）12頁，保険研究会編（1996b）18頁。

16) 満田正一郎（1974）228頁。

生存保険金や満期保険金の支払いの確率が高いため、その準備として多額の保険料積立金が積み立てられることになる。ことに、保険期間が短いほど、当初からたくさんの金額が積み立てられる。このようにして生ずる保険料積立金は、確かに貯蓄的な性格を有しているということができる。

このように考えると、前者の保険料積立金は、未経過保険料的な性格であるため、たとえそれが死亡保険契約にかかるものであっても、火災保険契約、自動車保険契約等の損害保険契約と大きくは変わらないと考えることができる。これに対して、後者の保険料積立金は、まさに「貯蓄的資金」であり、これを保護する必要があるというのであれば、生存保険と積立特約に差異を設ける理由は、見いだせない。

さらに、なぜ貯蓄的資金だけを保護しなければならないのかということについても、疑問がある。未経過保険料であっても将来の火災保険金になるかもしれないものであり、差をつける理由がない。

また、この考え方では、損害保険会社が積立特約を、全共連等の共済が生損共済をともに引き受けていることも説明がつかない。

### 3. テール・リスク

前述のとおり、これまで生命保険契約者の保険料積立金を損なうおそれのあるリスクとしては、損害保険会社のテール・リスク、たとえば、損害保険会社が引き受けている原子力リスク、地震リスクが想定されてきた。地震リスクについては、地震保険に関する法律によって、保険会社等が負う地震保険責任を政府が再保険することが定められ（地震保険に関する法律第1条）、損害保険会社にとってのリスクが軽減されていることを考慮する必要がある。これに対して、現状では、JA共済連は、政府の再保険の対象とされていない。

しかし、近年の状況を考えると、最大64万人が死亡するおそれがあると

いう新型インフルエンザのパンデミック<sup>17)</sup>や、最大32万人が死亡するおそれがあるという南海トラフ巨大地震<sup>18)</sup>等、生命保険会社の引き受けているリスクにも、巨大なものが存在している<sup>19)</sup>。

新型インフルエンザのパンデミックについては、仮に死亡者数が64万人（全国民の0.5%に相当）に及んだ場合でも、生命保険会社全社で見ても、死亡保険金および入院給付金の推定支払額は、6兆5,130億円に及ぶが、危険保険金額ベースの保険金支払額は危険準備金の範囲内に収まり、ソルベンシー・マージン比率も、300ポイント近く低下するものの、700%を超える水準を維持できるとする試算がなされている<sup>20)</sup>。しかし、この試算は、あくまでも生命保険会社全社ベースのものであり、個々の生命保険会社のものではない。このため、個々の生命保険会社の置かれている財務状況によっては、経営悪化の可能性は、否定できない。

南海トラフ巨大地震を想定すると<sup>21)</sup>、損害保険会社の地震保険特約による保険金の支払いを劇的に増加させるばかりでなく、生命保険会社の通常の死亡保険の死亡保険金、災害死亡保険金の支払いなどを増加させるリス

17) 新型インフルエンザ対策閣僚会議（2011）6頁。

18) 中央防災会議防災対策推進検討会議南海トラフ巨大地震対策検討ワーキンググループ（2012）21頁。

19) 新型インフルエンザの最大想定死亡者数64万人を、2013年5月1日現在の総人口（概算値）127,492千人（総務省統計局ウェブページ：<http://www.stat.go.jp/data/jinsui/pdf/201305.pdf>）を分母にして、死亡率を求めると、5.0/1,000になる。現在のソルベンシー・マージン比率の保険リスク相当額における普通死亡リスクのリスク係数が、0.6/1,000しかない（平成8年2月29日号外大蔵省告示第50号別表第一）ことを考えると、実際に死亡する人が幼児や高齢者が多くなることを加味しても、この値がいかに大きなものかがよく解る。

20) 村松容子、中島邦夫（2010）73-74頁。

21) 中央防災会議防災対策推進検討会議南海トラフ巨大地震対策検討ワーキンググループ（2012）、21頁。

クがある<sup>22)</sup>。南海トラフ巨大地震における死亡保険金の支払額を想定する。

東日本大震災の死者、行方不明者数に対する死亡保険金の支払想定額の割合と同じ割合で、南海トラフ巨大地震の際にも死亡保険金の支払いが発生すると想定すると

東日本大震災死亡保険金支払想定額約1,670億円<sup>23)</sup>×南海トラフ巨大地震で想定される最大の死亡者数32万人÷（東日本大震災の死亡者数：15,883名+行方不明者数：2,656名<sup>24)</sup>）= 2兆8,825億円

となる。この2兆8,825億円という数字は、前述の新型インフルエンザのパンデミックにおける死亡保険金および入院給付金の推定支払額6兆5,130億円に比べると相当少ないが、南海トラフ巨大地震の場合には、後述のとおり、資産運用関係等に大きな損害が発生するおそれがあることに留意しなければならない。

こうしたリスク以外にも、巨大風水害<sup>25)</sup>、富士山の噴火、原子力発電所

22) 普通死亡保険金の支払いについては、普通保険約款上、保険金の削減支払い、不払いの規定は見当たらない。これに対して、地震、噴火または津波による災害割増特約における災害死亡保険金、災害高度障害保険金の支払いについては、被保険者が戦争その他の変乱、地震、噴火または津波により死亡しまたは高度障害状態になった場合に、これらの理由により死亡しまたは高度障害状態になった被保険者の数の増加がこの特約の計算の基礎に重大な影響を及ぼすと認められるときは、その程度に応じ、保険金の金額を削減して支払いまたはその金額の全額を支払わないとする場合（住友生命保険災害割増特約第8条第1項）と、支払事由に該当しても災害割増保険金を支払わない場合として、地震、噴火または津波を挙げる場合（第一生命保険災害割増特約D条項（平成24年9月21日改正）第1条）がある。

23) 生命保険協会（2012）3頁。

24) 警察庁緊急災害警備本部（2013）。

25) 永森満（2012）231頁。

に対するテロ等のさまざまなリスクがありえるわけで、今後もテール・リスクを除外して考えることはできない。

これに対して、平成に入って破綻した日本の生命保険会社の破綻原因を見ると、予定利率リスク、株式の価格変動リスク、信用リスク等の実現が主な原因になっていること、これらのリスクは、テール・リスクとして実現した場合には、巨額に及ぶおそれがあることから、保険リスクだけではなく、資産運用等のリスクも考慮すべきであると考えられる。

#### 4. 生損保兼営の消費者にとってのメリット

次の疑問は、生損保を兼営することは、本当にデメリットしかないのかということであった。保険会社が保険を引き受けると、たとえば生命保険であれば一般に死差益が生じ、その額は、変動する。つまり、資産と同様な性質を有しているということができる。そうであれば、あたかも資産について分散投資を行うかのように、いくつもの生損保の保険種類を上手に組み合わせて引き受けることによって、責任準備金全体の収益率を上げたり、リスクを減らしたりすることができるのではないかということである。

この問題意識に基づいて、私は、かつて2パラメータ・アプローチによって、生損保兼営の効果について検証した<sup>26)</sup>。生命保険業と損害保険業のうち、そのリスクの分散が概ね正規分布していると考えられる保険種類については、2パラメータ・アプローチを応用して考えれば、生命保険会社と生損保兼営会社のリスクとリターンを比較することによって、生損保兼営会社のリターンの改善の程度、つまり、兼営した場合の効果を確認できると考えた。そして、死亡保険、傷害保険、火災保険、自動車損害賠償責

---

26) 宇野典明 (1997)。

任保険の過去のデータについて、2パラメータ・アプローチを適用した。その結果、生命保険会社と生損保兼営会社のリスクとリターンを比較すると、生命保険会社より生損保兼営会社の方が、リターンが一定以上のゾーンでリスクが減少していることが判明した<sup>27)</sup>。つまり、こうした保険を引き受ける生損保兼営の保険会社の場合には、生損保を兼営することのメリットが認められるということである。

JA 共済連等の共済が、生損共済を兼営しているが、この私の考え方に則って事業を行えば、単独の生命保険会社や損害保険会社よりも、事業の収益率を高めたり、リスクを低めたりすることができるはずである。

ただ、このとき、私は課題が1つ残されていると指摘しておいた。それは、「地震保険、火災保険のうちの風水害担保、信用保険等の正規分布している可能性がないような保険種類については、実際の事故率に関する統計データや最大予想損失額等に基づいて他の正規分布する保険種類との兼営の可否を判断することになる」<sup>28)</sup>というものである。これは、先に述べたテール・リスクの話につながる。

たとえば、南海トラフ巨大地震が実際に発生した場合、死亡や地震などの保険リスクが多額に実現する一方で、生存の保険リスクは、利益が生ずる。また、為替リスクも、状況によっては差益が生じよう。こうしたリスクを上手に組み合わせることによってテール・リスクが実現した場合の影響を最小限に抑えることができる可能性があると言える。

## 5. 保険リスク以外のリスク

次に、保険リスクだけ考えればいいのか、資産運用にかかるさまざまなリスク等を考慮する必要があるのではないか、ということである。

---

27) 宇野典明 (1997) 75-77頁。

28) 宇野典明 (1997) 80頁。

この観点には2つのポイントがあって、まず、資産を含めた2パラメータ・アプローチにおいても、生損保を兼営した方がメリットがあることは、自動車保険、火災保険などの損害保険と各種の資産の間には、相関が1であることはありえないと考えられることから、おそらく確実であろう<sup>29)</sup>。このように考えると、生損保間のリスクが相違するといったような理由で生損保の兼営を禁止するということは、少なくともリスクの分散が概ね正規分布しているリスクであれば、合理的ではないということが出来る。

次いで、テール・リスクというが、保険リスクばかりではなく資産運用にかかるリスクも相当の額に上るということである。たとえば、南海トラフ巨大地震における資産等への被害（被災地）および経済活動への影響（全国）は、合わせて最大で220兆3,000億円と想定されている<sup>30)</sup>。このため、金融面へも相当の影響がありえると考えられる。

このように、テール・リスクを考える場合、保険リスクだけを考えるのは、必ずしも適切ではないということが判る。

### Ⅲ 生損保兼営禁止規制のあり方

#### 1. 生損保兼営禁止規制を考える前提

生損保兼営禁止規定のあり方を考える場合、その新たな考え方は、先に述べた生損保兼営禁止規制の根拠となる考え方が持つ問題点を、次のようにして解決できるものであることが求められる。

- ① 生命保険会社の貯蓄的保険契約の契約者に限らず、すべての保険契約者を保護するために役立つ規制であること
- ② 損害保険会社の有する保険リスクにかかるテール・リスクに限ら

29) 宇野典明（1997）80-81頁。

30) 内閣府（防災担当）（2013）10頁。

ず、すべてのテール・リスクを考慮すること

- ③ 資産負債最適配分概念に基づくものであること
- ④ 保険業法で規制されている民間の保険会社だけではなく、共済についても、保険会社と同様に合理的な説明が可能になるものであること

## 2. 資産負債最適配分概念

### (1) 危険団体概念の問題点と見直しの必要性

危険団体概念は、日本などで発達したものであり、保険契約の引受けの合理性の象徴と言うべきものであった<sup>31)</sup>が、我が国ではことに大きな問題を生ぜしめてきた点が看過できない。

その第一は、危険団体概念が、保険会社の資本金不要論の根拠となり、保険会社、ことに生命保険会社の過小資本の状態を生ぜしめたこと<sup>32)</sup>である。このことは、1995年保険業法が施行されてしばらく経つまで、実質的に続いてしまった。

第二は、保険料積立金に対する過信が生じ、それがひいては保険リスク以外のリスクの軽視につながったこと<sup>33)</sup>である。たとえば、生命保険会社のソルベンシー・マージン比率の場合、保険リスクについては、リスク集中や伝染病の流行など極めて大きなリスクを想定し、99%VaRまで想定する<sup>34)</sup>一方で、価格変動等リスクについては、近年90%VaRから引き上げられたとはいえ、95%VaRまで<sup>35)</sup>でしかない。こうしたことが、1997年から

---

31) 宇野典明 (2012) 28頁。

32) 宇野典明 (2012) 41-44頁。

33) 宇野典明 (2012) 42頁。

34) ソルベンシー・マージン比率の算出基準等に関する検討チーム (2007) 6頁。

35) ソルベンシー・マージン比率の算出基準等に関する検討チーム (2007) 5頁。

我が国で起こった生命保険会社の破綻の遠因となったこと<sup>36)</sup>は疑いのないところである。

第三は、保険契約者等の保護が軽視される結果となったことである。危険団体概念は、個々の保険契約者の利益よりも危険団体全体の利益を優先する団体優先説を生むにいたった<sup>37)</sup>。2003年に改正された保険業法では、保険会社の破綻前における契約条件の変更規制（1995年保険業法第240条の2～13、以下、「契約条件変更規制」という。）が定められたが、これには色濃く団体優先説の影響が残されている<sup>38)</sup>。この結果、保険契約者等の保護が軽視されることとなった。

第四としては、保険料積立金が担保するのは、我が国では一般的に保険リスクと予定利率リスクの一部であるため、日本の1939年保険業法において、キャピタル・ゲインは、保険業法第86条準備金に積み立て、インカム・ゲインは、社員配当または保険契約者配当の財源として用いることができるというように、インカム・ゲインとキャピタル・ゲインを区別して考えることになりやすい。その結果、キャピタル・ゲインをインカム・ゲインに意図的に変えるなどの操作が横行し、資産運用に歪みを生ぜしめたこと<sup>39)</sup>である。

このように、危険団体概念は、保険会社のソルベンシーおよび保険契約者等の保護に対して、きわめて大きな影響と問題点を残している。こうしたことを解決するためには、危険団体概念を新たな概念に置き換え、それを保険引受けの基礎理論とすることが最も望ましいと考えられる<sup>40)</sup>。

---

36) 宇野典明（2002）75-76頁。

37) 宇野典明（2012）54頁。

38) 宇野典明（2012）233-236頁。

39) 宇野典明（2012）57頁。

40) 宇野典明（2012）59頁。

## (2) 2パラメータ・アプローチと確率論的シナリオ法

危険団体概念に代わる新たな概念の基礎に置くべき理論として私が考えたのが、マーコビッツの2パラメータ・アプローチ<sup>41)</sup>を負債にまで拡大して用いるというものである。2パラメータ・アプローチには、もともと負債のリスクが考慮されていないこと<sup>42)</sup>、テール・リスクに対応できないことなどの欠点があるといわれてきた。しかし、保険会社の責任準備金は、その計上時点で見積もった将来の支出額が実際の支出額と異なることによって、実際の支出の時点で利益や損失を生じさせることがある。このため、保険会社の場合、2パラメータ・アプローチによって資産だけで最適な配分を求めても適切な結果が出るとは限らず、負債をも含めた方がよい<sup>43)</sup>。

しかし、この方法では2パラメータ・アプローチのテール・リスクには対応できないという問題点が残る。そこで、2パラメータ・アプローチに代えて確率論的シナリオ法を用いれば、個々のテール・リスクに発生確率が与えられている限り、それらのリスクについても組込むことができる。さらに、リスクとリターンの最も適切な組合せを求めることもできる。この結果、テール・リスク、収益率が正規分布しないリスクについても考慮して、最適な資産負債の配分を決め、その場合に必要とされる責任準備金の額を求めることができるようになる<sup>44)</sup>。

## (3) 資産負債最適配分概念の構築

この2パラメータ・アプローチを拡大した手法を用いれば、資産と負債

---

41) H. M. マーコビッツが Markowitz, H. M. (1952) pp. 77-91の中で提唱した手法である。

42) Edited by F.J. Fabozzi (1990), 邦訳 ファボッツィ編 (1993) 45頁。

43) 宇野典明 (2012) 71頁。

44) 宇野典明 (2014予定)。

の最適な配分を実現することによって、保険者が、テール・リスクも含め、リスクとリターンを適切に管理することができ、合理的に保険を引き受ける基礎を構築することができる。そこで、私は、この考え方を資産負債最適配分概念と名付け、保険引受けの基礎理論として位置づけることを提案した<sup>45)</sup>。

資産負債最適配分概念であれば、前述の危険団体概念の問題点は、以下のとおり基本的に回避できると私は考えている<sup>46)</sup>。

危険団体が価格変動等のリスクを考慮していないことについては、資産負債最適配分概念は、価格変動等のリスクを保険リスクと同じレベルで考慮しており、まったく問題とならない。このため、保険リスクと価格変動等のリスクとの間に合成の誤謬が生ずることもなければ、価格変動等のリスクへの備えだけが不十分なものにもなりえない。また、大数の法則から将来の事故発生率を想定できないことがありうることについては、事故差益率に分散があることが資産負債最適配分概念の前提であるため、問題にはなりえない。

保険契約者よりも危険団体を守りがちであることについては、資産負債最適配分概念には危険団体のように守るべき対象となる存在がないため、それを守るという発想は、出てきようがない。もちろん、資産負債最適配分概念は、資産負債を含めた最適な配分を求めるためのものでしかなく、必ず一定程度のリスクが残る。このため、このリスクをどのようにして担保するのか、たとえば自己資本を保有することについては、別途対応が必要になる。つまり、団体優先説を基礎とする不倒神話のようなものは生まれようがない。

資産負債最適配分概念は、資産・負債を最適に配分し、ある信頼区間に

---

45) 宇野典明（2012）72頁、宇野典明（2014予定）。

46) 宇野典明（2012）72-73頁。

において将来のキャッシュインフローとキャッシュアウトフローが等しくなるようにすることによって、保険を健全に引き受けることができるものである<sup>47)</sup>。このように、資産負債最適配分概念は、危険団体概念に比して極めて合理的な考え方であり、危険団体概念の持つ上記のような問題点を解決できるものであることが判る。

### 3. 生損保兼営禁止規制のあり方

まず、テール・リスクが問題になる。前述のとおり、考慮すべきテール・リスクとしては、損害保険会社の有する保険リスクに限らず、生命保険会社の有する保険リスクや資産運用にかかるリスクも含めるべきであろう。このため、従来の考え方では、生損保兼営について回答を出すことができない。しかし、資産負債最適配分概念に基づけば、前述の四つの新たな生損保兼営禁止規制が満たすべき点を考慮した上で、生損保を兼営した保険会社の最適な資産負債の配分を求め、その資産負債のポートフォリオに必要な保険料積立金の額も求めることができる。さらに、テール・リスクを確率論的シナリオ法に組み込めば、前述のとおりテール・リスクも考慮することができる。

ただ、確率論的シナリオ法で考慮できるテール・リスクは、発生確率が何らかの形で与えられたものに限られる。また、将来を想定するものであることから、想定が確実に当たるとは限らない面があることは、否定できない。

このように考えると、確率論的シナリオ法で相当程度精緻にテール・リスクを考慮することができる範囲でしかテール・リスクを取らないのであれば、(かつ、それが保険会社の経営として成立する程度のリスク・テークであれば、

---

47) 宇野典明 (2014予定)。

ば）その範囲で生損保兼営を行うことはありえるかもしれない。この場合、巨額の責任準備金の積立てが必要となることも考えられ、保険会社の経営として成立する程度か否かということについては、市場に任せるということも考えられる。

確率論的シナリオ法で考慮できないテール・リスクと資産運用にかかるリスク以外の複数のリスクを取ることによって、大きなテール・リスクが実現するおそれがある場合には、そうした生損保兼営は、認められないとせざるをえないであろう。

定性的に考えると、以上のようになる。しかし、確率論的シナリオ法を実際に行ってみて、こうした考え方の是非を検証することも不可欠であろう。

なお、生損保兼営にかかる規制とは関係なく、テール・リスクをどのように管理するのかについては、何らかの規制を入れる必要があることは、言うまでもない。

## おわりに

これまで、生損保兼営禁止規制の根拠は、危険団体概念の枠組みの中で、保険リスクのうちの損害保険会社にかかるテール・リスクだけに注目してきたと言える。しかし、本稿で述べたとおり、保険会社にとってのテール・リスクは、生命保険会社の死亡リスクにも、資産運用にかかるリスクにも存在する。生損保兼営のあり方を考える場合、これらすべてのテール・リスクを合理的に考慮して、保険会社のすべての保険契約者が保護されるようにすることが求められる。

テール・リスクを組み込んだ確率論的シナリオ法による資産負債最適配分概念であれば、通常想定されるリスクばかりでなく、こうしたテール・リスクも考慮することができる。その上で、生損保の兼営を認めるか否か

判断してはどうかと考えられる。

なお、保険業法で生損保の兼営を一律に認めるか否かを決めることについては、先に述べたような状況から疑問が残る。それよりも大事なことは、保険会社が十分なリスク管理をすることであり、現状で十分なリスク管理をしても破綻のおそれがあるようであれば、生損保兼営を禁止することも視野に入れるべきではなかろうか。

### 参考文献

- 石田満 (1985) 「生損保兼営禁止について」江頭憲治郎編『八十年代商事法の諸相』有斐閣
- 石田満 (1987) 鴻常夫監修『保険業法コンメンタル 第1巻』安田火災記念財団
- 石田満 (1994) 『保険業法の研究Ⅱ』文眞堂
- 宇野典明 (1997) 「生損保兼営禁止について」『保険学雑誌』第558号
- 宇野典明 (2002) 「生命保険企業をめぐる環境の変化と生命保険企業の対応」田村祐一郎編『保険の産業分水嶺』千倉書房
- 宇野典明 (2012) 『新保険論—新たな保険に関する基礎理論の構築—』中央大学出版部
- 宇野典明 (2014予定) 「生命保険会社におけるテール・リスクへの対応—資産負債最適配分概念の下におけるその基本的な枠組みのあり方について—」『グローバル下の地域金融』中央大学出版部
- 倉沢康一郎 (1981) 「現行保険業法の問題点」『保険学雑誌』第492号
- 警察庁緊急災害警備本部 (2013) 「平成23年(2011年)東北地方太平洋沖地震の被害状況と警察措置」(警察庁ウェブページ <http://www.npa.go.jp/archive/keibi/biki/higaijokyo.pdf>, 2013年8月21日アクセス)
- 消防博物館ウェブページ [http://www.bousaihaku.com/cgi-bin/hp/index.cgi?ac1=R101&ac2=R10102&ac3=1124&Page=hpd\\_view](http://www.bousaihaku.com/cgi-bin/hp/index.cgi?ac1=R101&ac2=R10102&ac3=1124&Page=hpd_view), [http://www.bousaihaku.com/cgi-bin/hp/index.cgi?ac1=R101&ac2=R10102&ac3=1130&Page=hpd\\_view](http://www.bousaihaku.com/cgi-bin/hp/index.cgi?ac1=R101&ac2=R10102&ac3=1130&Page=hpd_view) (2013年3月28日アクセス)
- 新型インフルエンザ対策閣僚会議 (2011) 『新型インフルエンザ対策行動計画』(内閣官房ウェブページ: <http://www.cas.go.jp/jp/seisaku/ful/kettei/110920keikaku.pdf>, 2013年3月22日アクセス) 6頁
- 生命保険協会 (2012) 「東日本大震災における生命保険業界の取組および今後の課

- 題と対応」(生命保険協会ウェブページ <http://www.seiho.or.jp/data/billboard/disaster01/info02/pdf/20120316.pdf> 2013年3月22日アクセス)
- 山下友信(1991)生命保険新実務講座編集委員会, 財団法人生命保険文化研究所編『生命保険新実務講座』有斐閣
- 総務省統計局ウェブページ <http://www.stat.go.jp/data/jinsui/pdf/201305.pdf> (2013年3月28日アクセス)
- ソルベンシー・マージン比率の算出基準等に関する検討チーム(2007a)「ソルベンシー・マージン比率の算出基準等について」
- ソルベンシー・マージン比率の算出基準等に関する検討チーム(2007b)「ソルベンシー・マージン比率の算出基準等についての説明資料」
- 高橋俊英編(1964)『金融関係法Ⅱ』日本評論社
- 竹濱修(1990)「保険業法逐条解説(Ⅲ)」『文研論集』第90号 195頁
- 田辺康平(1968)「損害保険と生命保険の分野の問題」『保険学雑誌』第440号
- 中央防災会議防災対策推進検討会議南海トラフ巨大地震対策検討ワーキンググループ(2012)「南海トラフ巨大地震の被害想定について(第一次報告)」(内閣府防災情報のページ [http://www.bousai.go.jp/jishin/nankai/taisaku/pdf/20120829\\_higai.pdf](http://www.bousai.go.jp/jishin/nankai/taisaku/pdf/20120829_higai.pdf))
- 内閣府(防災担当)(2013)「南海トラフ巨大地震の被害想定(第二次報告)のポイント～施設等の被害及び経済的な被害～」(内閣府ウェブページ: [http://www.bousai.go.jp/nankaitrough\\_info/20130318\\_kisha.pdf](http://www.bousai.go.jp/nankaitrough_info/20130318_kisha.pdf))
- 永森満(2012)「損害保険会社における巨大自然災害のリスク管理」『保険学雑誌』第619号
- 日本生命保険法規研究会(1969)『保険業法コンメンタール』
- 古瀬政敏(1998)「保険業法逐条解説(Ⅰ)」『文研論集』第125号
- 保険研究会編(1986)『最新保険業法の解説』大成出版社
- 保険研究会編(1996a)『コンメンタール保険業法』財經詳報社
- 保険研究会編(1996b)『最新保険業法の解説』大成出版社
- 溝口照信(1958)生命保険実務講座刊行会編『生命保険実務講座 第四巻 法律編』有斐閣
- 満田正一郎(1974)青谷和夫監修『コンメンタール保険業法(上)』千倉書房
- 南正樹(1928)『保険業法要論』巖松堂
- 村松容子・中島邦夫(2010)「新型インフルエンザの生保事業への影響」『生命保険経営』第78巻第3号
- 安居孝啓(2010)『改訂版 最新 保険業法の解説』大成出版社
- 吉岡千代三(1942)『保険業法講義』生命保険数学会

- Edited by Fabozzi, F. J. (1990) *Pension Fund Investment Management : A Handbook for Sponsors and Their Advisors*, : Fabozzi Associates : New Hope, 邦訳 ファボツツイ編, 大和銀行年金信託運用部訳 (1999) 『年金運用のリスク管理』金融財政事情研究会
- Markowitz, H. M. (1952) "Portfolio Selection", in *The Journal of Finance* Vol. VII, No. 1