連載　保険ＥＲＭ基礎講座

# パラダイムシフト（その２）

《第27回》

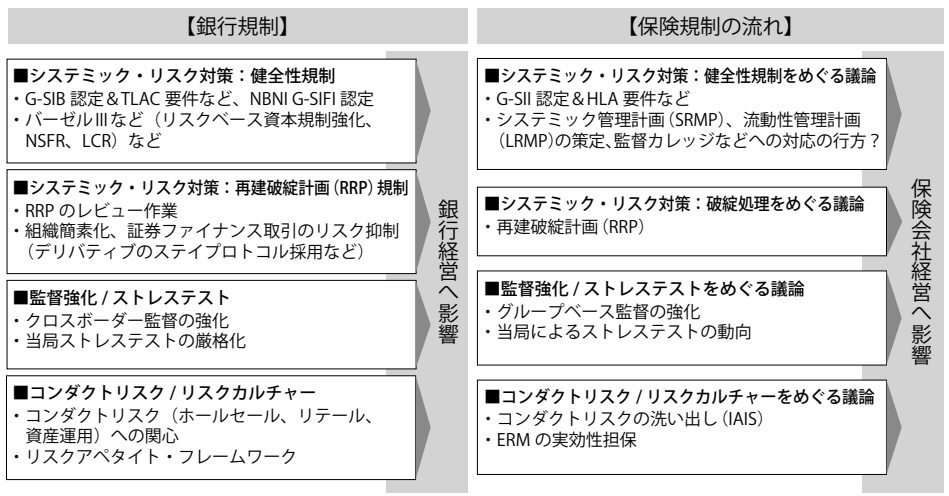
有限責任監査法人トーマツ
ディレクター　後藤　茂之

## 1．フォワードルッキングの強化

企業活動は将来に対する働き掛けである。経営は、将来を予測し蓋然（がいぜん）性の高いシナリオを踏まえて経営資源を投入し、経営目標を達成しようとする。つまり、将来のシナリオがランダムであり、誰も正確に予測することはできないという前提に立ちながらも、具体的シナリオと戦略を想定して組織的、整合的な活動を進める必要がある。そういう現実の中で、大きな成果を望むなら、戦略シナリオに対する強いコミットメント（資源投資）が必要となる。しかし、戦略の前提となったシナリオが実際に実現するかが問われることとなる。経済価値ベースの枠組みは、過去のある中でいかに合理的に期待値としての企業価値を評価するかが問われ

【後藤茂之氏プロフィル】
大手損害保険会社および保険持ち株会社にて、企画部長、リスク管理部長を歴任。日米保険交渉、合併・経営統合に伴う経営管理体制の構築、海外Ｍ＆Ａ、保険ＥＲＭの構築、グループ内部モデルの高度化、リスクアペタイト・フレームワーク、ＯＲＳＡプロセス整備に従事。ＩＡＩＳ、Ｇｅｎｅｖａ Ａｓｓｏｃｉａｔｉｏｎ、ＥＡＩＣなどのＥＲＭ関連パネルに参加。現職にて、ＥＲＭ高度化関連コンサルに従事。
大阪大学経済学部卒業、コロンビア大学ビジネススクール日本経済経営研究所・客員研究員、中央大学大学院総合政策研究科博士課程修了。博士（総合政策）。

図表１　銀行規制と保険規制の連動




図表２　規制の不確実性への対応

| | |
|---|---|
| ①調整とガバナンス | 各種規制対応の調整を担う責任体制を構築する（リスクガバナンス）。 |
| ②統合された整合性ある見方 | 規制の動向とその影響に関し統合されたモニタリング体制構築をする（リスク評価の枠組みや視点の統一）。 |
| ③規制ポートフォリオ管理（予見可能な規制のリスク評価） | 予見可能な規制、予見不能な規制を峻別（しゅんべつ）し、予見可能な規制について、その本質的変化を整理する（ex. 規制緩和、規制強化、新たな視点、金融システム、グローバル、ローカルの対象領域、マクロプルーデンス、ミクロプルーデンス、コンダクト関連の視点の整理）。また、ポートフォリオ管理的アプローチを用いて、部分的影響、全体影響、相互影響を分析し、対応の方向を決定する（統合リスク管理）。 |
| ④シナリオプランニング（不確実性の高い規制の評価） | 不確実性の大きな規制については、シナリオプランニングの手法を用いて発生可能性の高いシナリオを設定する。その影響を確認し、③との関係を踏まえて統合的に評価する（統合的リスク管理）。 |
| ⑤戦略的リスクの認知 | 将来の規制および政治動向に関する不確実性が大きく規制対応計画を策定できない場合、またその動きによっては自社戦略の前提を変更しなければならない事態もあり得ることを認識してモニタリングする（戦略的リスク管理）。 |
| ⑥コンティンジェンシープラン | 上記プロセスを踏まえ、当面の対応に加えてコンティンジェンシープランの検討を行う（リスク処理）。 |

ている中でいかに合理的に期待値としての企業価値を評価するかが問われることとなる。経済価値ベースの枠組みは、過去の確定値を扱う期間損益の枠組みと異なる。これは、フォワードルッキング性を前提としている。この枠組みは、まさにＥＲＭ経営の意図していることである。

金融機関の規制は、新たなガバナンスやリスク管理上の失敗が確認されるたびに強化されてきた。これは、後追い的対応の印象がある。しかし、規制が先回りして事態を未然に防止したり、その兆候をモニタリングし、先んじて対策を打ったりすることが理想である。このような意味で、規制や監督におけるフォワードルッキング性の強化に関心が高まっている。

フォワードルッキングと逆の用語に、バックワードルッキングという用語がある。われわれは将来を予測する手掛かりとして過去の情報を活用してきた。この方法自体は科学的で合理的なものであるが、必ずしも正確性は担保されていない点に留意が必要である。過去の事実に基づく考察は、その時点で「ありそうでないこと」を考慮しておらず、われわれの推測は、既知（Ｋｎｏｗｎ）、ありそうなこと（Ｌｉｋｅｌｙ）、ありうること（Ｐｒｏｂａｂｌｅ）を扱う傾向がある。ストレステストを実施する際、過去の事象の蓋然性にあまりにも拘束されると危険なのはこのためである。

ところで、マーケットの変化や顧客の選好の変化は、現場サービス活動の中で知覚されるケースが多い。このような変化が保険会社の意思決定を変えるきっかけを生む。その変化が大きいほど、既存ビジネスモデルとの不適合を生み、結果として、事業の継続を危うくする。保険会社の健全性に影響を及ぼすビジネスモデルとの不適合があれば、その兆候を早く捉え対処する監督のフォワードルッキング性が意識されることとなる。米国当局のＣＣＡＲ（包括的資本分析レビュー）もその一例であろう。英国当局が導入したシニア・インシュランス・マネジャー（ＳＩＭ）といった業務上重要な意思決定に関与する個人責任の強化も同様の例といえる。英国の健全性監督機構（Prudential Regulation Authority：ＰＲＡ）が公表した保険監督に関する文書（注）には、ＰＲＡとして、保険会社が破綻するほどのシナリオを常に特定し、それに耐え得る対策を打つことができると思っているわけではないが、取締役と上級役員は破綻するような事態もあり得ることを認識する必要があり、重要なリスク情報が報告される態勢を整備する必要がある。

## 2．規制改革の進展

保険事業の特徴は、そのサービスが社会・経済と密接に関連し、リスクが発現した際にその補償（保障）を行い、個人生活や企業の活動を経済的に下支えし、その安心に寄与するという社会性を有している。それ故、免許事業となっている。このため、多くの規制が設定されるとともに、監督当局によるモニタリングが実施される。保険事業は、免許制であるので、監督当局は免許を維持するために保険会社が遵守しなければならない種々の規制を設定している。

保険の規制はこれまで各国ベースで設定されており、各国市場の社会制度の一つとして組み込まれた固有性の強いものである。保険会社自体のグローバルな活動は、グローバルとローカルの規制をどのようにハーモナイズさせていくかが重要な課題となっている。

２００８年の金融危機以降、規制改革が進められており、グローバル、ローカルそれぞれの観点から新たな規制が次々と発出されている。そのたびに期待される水準が高くなっていくというムービングターゲット化の様相を呈している。

また、保険規制の中に、金融システム安定に関わる規制も新たに導入されることとなり、かつて銀行規制に含まれていた規制要素が保険にも入ってきている。そのため、あたかも銀行規制と保険規制が連動するような様相を呈しており、最近の規制改革の特徴の一つである（図表１）。

多くの国で事業を展開している保険会社の場合は、グループ本社に適用される規制変化への対応と同時に、事業展開する各国の規制変化への対応も必要となる。トータルとして「乗数」的な対応を余儀なくされている。従って、規制に対し全体としていかに効果的に対応していくかが重要事項となる。欧州ソルベンシーⅡの導入に伴う対応においては、欧州の大手保険会社が10年から12年までの新規制対応のためにかけた費用が、１社当たり２億１４００万ユーロから２億１７００万ユーロに上っており、これは自己資本利益率（ＲＯＥ）への１・01ポイントの影響額に相当するともいわれており、効果的対応がいかに重要かが分かる。

## 3．規制の不確実性

規制改革が進められ、新たな規制が絶え間なく発出されることがニューノーマルとなった結果、規制自体の中身が将来に向かって流動的になっている。極端な話、規制の準備をやり遂げたころには、新たな規制によって修正が加えられたり、新しい概念が導入されたりといった不確実性に直面している。規制対応コストの最小化に目が向き過ぎると、決着が見えるまで対応しない「様子見」の姿勢になり、会社としての打ち手が遅れる懸念も出てくる。

規制自体を不確実性の対象と捉えると、リスク管理の枠組みを適用して対処することが可能である。規制の不確実性に対して、その特定、評価を実施し、規制の潜在的変更が戦略に及ぼす影響を検証しなければならない。ここでもリスクを管理する定量的アプローチ（統合リスク管理）と、不確実性に対する定性的アプローチ（統合的リスク管理）の基本的枠組みを応用することが可能となる（図表２）。

ＥＲＭの体系は、経営管理システムに組み込まれたツールである。それ故、規制の不確実性といった課題を検討する際、ＥＲＭ体系を活用することは、例えば、ガバナンス、戦略、リスク管理などといった各種機能を総合的に連携させることを意味する。合理的判断の体系の中での検討を担保する利点がある。

（つづく）

◇

（注）The Prudential Regulation Authority's approach to insurance supervision March 2016
（文中の意見に当たる部分は執筆者個人のものであり、所属する組織のものではありません）

◆この連載は隔週木曜日に掲載します。