

## 保険と共済の「境界」について

早稲田大学 江澤雅彦

### I.はじめに

2006 年度（末）における 4 団体と日本生命の業績指標比較（単位：万件、億円）

	全労済	全国生協連	日生協	全共連	日本生命
保有契約件数	3,595	1,647	592	4,293	1,560
共済金額・保有契約金額	6,573,000	1,888,026	56,578	3,535,866	3,333,522
受入共済掛金・保険料収入	5,898	4,154	734	46,652	48,543
支払共済金・支払保険金	3,092	2,013	282	34,963	38,311
総資産	27,624	3,385	874	441,096	518,419

（出典）『全労済ファクトブック 2007 年版』、

『全国生協連・県民共済グループの現状 2006 年度』

『co・op 共済 事業のご報告 2007』

『日本生命の現状 2007』

『J A 共済連の現状 2007』

（注）日本生命の保有契約件数は、個人保険、個人年金保険の合計。

日本生命の保有契約金額は、個人保険、個人年金保険（年金原資と責任準備金）、団体保険（保障額）、団体年金保険（責任準備金）の合計。

全共連の保有契約件数は、生命総合共済、建物更生共済、自動車共済、自賠責共済の合計。

全共連の共済金額は、長期共済、年金共済の合計。

上表は、各種協同組合法（消費生活協同組合法、農業協同組合法）にもとづき共済事業を実施している協同組合の共済 4 団体と民間生保最大手の日本生命とをいくつかの業績指標について比較したものである。4 団体のうち、全共連（全国共済農業協同組合連合会）、全労済（全国労働者共済生活協同組合連合会）、全国

生協連（全国生活協同組合連合会）は、生命共済に加え、火災・建物共済、自動車共済等も取り扱っており、また日生協（日本生活協同組合連合会）は、元受共済として住宅災害共済を扱う等、程度の差はあれ、いずれもいわば「生損保兼営」の状態である等、比較する上で留意する必要がある。

本報告においては、「いま保険とは何かを考える」を共通論題として、保険と、その類似制度としての共済の「境界」について検討する。その際、共済の形態はいくつかの種類に分けることができるが<sup>1</sup>、本報告では、上表で掲げた協同組合法にもとづく共済事業のうち、特に全労済、全国生協連、日生協といった「大規模生協共済」を取り上げ<sup>2</sup>、またこれに対し、株式会社または相互会社による保険を会社保険と呼ぶこととする。

以下、第 2 章では、第 2 次大戦前後を通じた、協同組合による「保険」事業への参入要請とその頓挫、その後の「共済」事業の開始の過程を概観する。

第 3 章では、ここ数年の法律改正という環境変化の中での協同組合による共済事業＝協同組合保険と会社保険の「境界」の変化を考察する。すなわち保険市場が会社保険と協同組合保険によって構成され、後者はもはや前者にとって outsider(外部者)ではなく、competitor(競合相手)であることの確認である。

また第 4 章では、会社保険に対し competitor となった協同組合保険の側が、会社保険の側に対し、その特徴—自発的な協同組織による相互扶助制度—という自らのアイデンティティ—発揮、すなわち境界設定を行うためにはどのような運営努力を払うべきかを検討する。

---

<sup>1</sup> 押尾 [2007] によれば、共済の形態は、①先駆的共済の残存形態、②私企業化形体、企業内共済形態、③社会保険化形態、④協同組合保険形態、⑤自主共済形態（＝労働組合共済、非営利・協同自治組織による共済）の 5 つに分けられている (p.8)。

<sup>2</sup> 共済事業の根拠法となっている法律には、他に、農業災害補償法、水産業協同組合法、森林組合法、中小企業等協同組合法、地方自治法、国家公務員共済組合法等がある。

## II. 協同組合による「保険」事業への参入要請<sup>3</sup>

### (1) 第 2 次大戦前の動向

保険業法が制定された 1900（明治 33）年は、わが国最初の協同組合法である「産業組合法」が制定された年でもある。以降、同法にもとづいて各種の協同組が各地に設立され、その数は、1904（明治 37）年に 1,232、1914（大正 3）年に 11,160、1923（大正 12）年に 14,259 に達した。

このように協同組合が普及する中、1924（大正 13）年 4 月に開催された「第 20 回全国産業組合大会」では、生命保険事業開始に関する議案が満場一致を以って採択され、その実施方法については、産業組合中央会が調査研究を行うこととした。中央会が策定した協同組合による保険事業の構想は、「疾病保険」、「傷害保険」、「廃疾及家族保険」、「火災保険」、「気象保険」、「家畜保険」等 6 種類の保険実施に関するものであった。その後約 20 年間、都合 16 回の全国産業組合大会において保険経営の決議が繰り返されたが、当時、保険業の所轄官庁であった商工省は、民営保険会社の新設を許可しない方針を堅持し、また保険業界の反対も強く<sup>4</sup>、それが実を結ぶことはなかった<sup>5</sup>。

### (2) 第 2 次大戦後の動向

1946（昭和 21）年設置された金融制度調査会は、第 4 部会を設け損害保険および生命保険の各分科会によって討議し、株式会社および相互会社のほかに保険事業を営むことができる組織として協同組合をも認め、これを法制化することが決定され、1946（昭和 21）年 3 月 11 日に政府に答申した。これに呼応して協同組合側も、協同組合保険研究会を設け、繰り返し業法改正の陳情を行った。

---

<sup>3</sup> 以下は、高橋 [1968] pp.795-868、安井 [1997] pp.272-277 に多くを負っている。

<sup>4</sup> 高橋 [1968] p.806.

<sup>5</sup> 保険事業運営の要望は繰り返され、ついに損害保険保会社 2 社（大東海上、大福海上）の買収に成功し、1942（昭和 17）年 2 社を統合して、組合が経営権を得ることに成功したが、事業形態は株式会社（共栄火災、1946（昭和 21）年、相互会社、さらに 2003（平成 15 年）、再度、株式会社に変更）であった。

同研究会は、1947 年 8 月金融制度調査会長および大蔵大臣に陳情書を提出したが、それに際しての基本的態度は、(a) 協同組合組織による保険事業の正常健全な発達を図るため保険業法を速やかに改正すること、(b) 保険組合は職域、あるいは小区域に限定せず、広区域の連合体も認めること、(c) 保険組合の運営については協同組合の特質を減殺せず、これを発揮するようにすること、であった<sup>6</sup>。しかしながら、結果としてこうした陳情が実現されることはなかった。

その後、議論の場は大蔵省保険業法改正委員会に移った。1947（昭和 22）年 11 月および 1949（昭和 24）年 3 月、それぞれ、いわゆる「第 1 次改正委員会」および「第 2 次改正委員会」において保険業法改正のための要綱案がまとめられた。それらはともに、地域または職域にもとづく保険組合の設置を合法化しようとするものであった。ただし、第 2 次案は生命保険を除外するといった内容も有していた。

大蔵省は、1950（昭和 25）年 12 月の第 10 通常国会に上述の第 2 次案を修正した改正法律案<sup>7</sup>の提出を予定したが、協同組合関係団体の反対もあり、提案は見合わせられた。また同省は、『協同組合の保険事業に関する法律』を保険業法改正案とともに第 15 特別国会に提案することとし、1953（昭和 28）年 1 月 7 日その要綱を関係各省に提示し折衝を開始した。その内容は、中小企業等協同組合法、農業協同組合法、水産業協同組合法、消費生活協同組合法の協同組合またはその連合会に対して、保険業法の準用を求めるものであった<sup>8</sup>。

これに対し上述諸団体は、1953（昭和 28）年 1 月 21 日付けで反対声明を發し、同要綱は、「各種協同組合間の相違を無視して画一的に規制しようとしている」、「共済の本質と目的とを無視し営利保険と混同している」といった理由を掲げ、「かかる営利保険を擁護し共済事業を抑圧する反協同組合的法律を別個に制定す

---

<sup>6</sup>高橋 [1968] p.814.

<sup>7</sup> 第 2 次案と異なる点は、保険組合の出資額を 200 万円以上とすること、組織は同一業種に限ること、再保険取引を認めること等があった（高橋 [1968] p.818）。

<sup>8</sup> いくつか摘記すれば以下のとおりである。①保険会社と同様の基礎書類を要する、②責任準備金の積立て、財産利用、保険計理人等について保険業法を準用する、③報告徴収および調査、監督命令および基礎書類の変更命令、違法行為に対する処分、決算書類の提出等については保険業法を準用し、募集については募取法（当時）を準用する（高橋 [1968] p.820 参照）。

【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：江澤雅彦

るが如き暴挙を排し、各協同組合法毎に監督規定の不備あるものについては、これを速やかに整備し各協同組合の実情に即した共済事業の発達を一層育成助長せられんことを要望するものである」とした。それまで業法改正による組合保険の認可を求めていた共済諸団体は、自由な運営を阻害するとして、これに反対する立場をとるようになった。

これに先んじて、1947（昭和 22）年、従来の産業組合法に代わって農業協同組合法が制定され、同法 10 条 1 項 8 号により、組合が「農業上の災害又はその他の災害の共済に関する施設」を実施することが可能となった。これが今日の農協による共済事業の出発点と考えられる。さらに、農協は、共済事業の普及と再共済の機関として、1951（昭和 26）年 1 月、全国共済農業協同組合連合会を設立した。

以上のとおり、協同組合は、自ら「保険」事業を実施する方向を模索していたが、各種協同組合やその他の共済事業が発生段階から普及段階に入っていたこともあり、全国規模で、「共済」という名称を冠しながらも事実上「保険」事業を営む道を歩みだした。この農協の共済につづいて、他の協同組合もそれぞれの組合法<sup>9</sup>にもとづき、共済事業に着手した。

要するに、戦前・戦後を通じて協同組合は、自ら保険事業を営むことを可能とするため保険業法の改正を要請したが、実現には至らなかった。そしてその後は、各種協同組合の根拠法に共済事業の裏づけとなる規定が盛り込まれ、以降、共済という名で実質的な保険事業を営む途が開かれることとなった。

### III. 法制度の変更による新たな状況

前述した経緯をたどり、制度共済は、少なくとも保険業法による規制の枠外で、今日まで周知のような普及・発展を遂げた。規模の拡大は、いわゆる「イコール・

---

<sup>9</sup> 1950（昭和 25）年 12 月 水産業協同組合法 100 条の 2、1949（昭和 24）年 6 月 中小企業等協同組合法 70 条、1948（昭和 23）年 7 月 消費生活協同組合法 10 条 4。

フッティング」論を呼び起こし、やがて制度共済をめぐって法規制の変更が実施された。以下、保険業法、保険法、協同組合法についてその動向を概観する。

#### (1) 保険業法

2006（平成 18）年 4 月の保険業法改正により、保険業の定義が見直され、特定の者を相手方として保険の引き受けを行う事業についても保険業に含め原則として保険業法の適用下におくものの、保険業法第 2 条 1 項の中に「他の法律に特別の規定のあるもの」を挙げ、当面保険業法の適用が除外された。これによって各種協同組合による根拠法を有する制度共済は、保険業法上の保険業に含められるものの、その適用を「当面」は、免れることとなった。すなわち、金融担当国務大臣（当時）から、改正保険業法施行後 5 年をメドに、制度共済等を含めた「共済事業全体の在り方」を検討する方向性が示された<sup>10</sup>。

#### (2) 保険法（2008（平成 20）年 5 月 30 日成立、同年 6 月 6 日公布）

新法は、商法から独立した単行法として制定され、その適用範囲は商行為として引き受けられる保険に限定されないこととなった<sup>11</sup>。また「保険契約」の定義（第 2 条第 1 号）においては、「共済契約」等の名称を問わないことが明確化された。

#### (3) 各種制度共済の根拠法規<sup>12</sup>

一方、各種制度共済の根拠法規の改正も行われた。一例を挙げれば、消費生活協同組合法も約 60 年ぶりに改正され、2008（平成 20）年 4 月 1 日、施行された<sup>13</sup>。同法の改正内容のうち、特に契約者保護に関連すると考えられる主な規定を列挙すれば以下のとおりである。

##### 1) 最低限保有すべき出資金額に関する規定（54 条の 2）

いわゆる「入口規制」である。共済金の支払能力を確保するため、最低限保有すべき出資金額を、一定規模以上の共済事業を行う生協では 1 億円以上、ま

---

<sup>10</sup>押尾直志 [2007] p.6.

<sup>11</sup>大申淳子・日本生命保険生命保険研究会 [2008]:『解説保険法』弘文堂、pp.21-23.

<sup>12</sup>江澤 [2008] pp.98-104.

<sup>13</sup>その他、農業協同組合法等の改正（2005（平成 17）年 4 月 1 日施行）、中小企業等協同組合法等の改正（2007（平成 19）年 4 月 1 日施行）等がある。

た共済事業を行う連合会は 10 億円以上と定めた。

2) 兼業禁止に関する規定 (10 条 3 項)

共済事業を行っている生協が購買事業を兼業する例は多くみられるが、今改正において、規模が一定以上の共済事業を実施する消費生活協同組合および連合会等については、他の事業の兼業を禁止することとした。

3) 諸準備金の充実に関する規定 (51 条の 4 第 1 項、第 2 項)

共済経営においては、健全性確保のため、出資金に加えて事業運営の結果生じる剰余のうちの一部を将来の共済金支払いのために積み立てている。今回の改正において、毎事業年度の剰余金に係る積立割合は 10 分の 1 以上から 5 分の 1 以上に引き上げられるとともに、積立限度は、出資総額の 2 分の 1 以上から出資総額以上に引き上げられ、財政力の強化、支払能力の確保が図られた。

4) 共済計理人の活用に関する規定 (50 条の 11)

今回の改正では、契約が長期にわたるもので、共済規約の設計において共済数理の知識および経験を必要とする場合や、契約者割戻しを行う場合には、共済計理人の選任を義務づけ、責任準備金の積立の妥当性や割戻しの公正性に関して意見書の提出を義務付けることとなった。

5) 支払余力比率の導入に関する規定 (50 条の 5)

共済事業の財務健全性を確保するため、一定規模以上の共済事業について支払余力比率を定め、同比率にもとづく経営の健全性確保のための改善計画の提出およびその実行命令などの行政庁による早期是正措置を導入することとした。

6) 透明性の確保と外部からの監視に関する規定 (31 条の 8、53 条の 2)

新たに組合に加入し、契約を締結する組合員等に広く業務および財産に関する情報を提供するため、それらに関する説明書類について公衆縦覧を義務づけることとした。また、負債額が一定以上の共済事業を実施する組合については、外部の公認会計士または監査法人による監査を義務づけることとした。

7) 契約締結時における禁止行為に関する規定 (12 条の 2 第 3 項)

共済事業が適正に行われるには、組合員が生協の推進担当者から十分かつ適切な情報を得た上で、契約締結にいたる必要がある。それに資するため、従来

は、厚生労働省の通知にもとづく行政指導という形で行われてきた共済の推進に際しての禁止行為について、保険業法第 300 条「保険契約の締結又は募集に関する禁止行為」<sup>14</sup>を準用するという規定が設けられた。

#### 8) 共済契約にかかわる契約条件の変更 (53 条の 4~53 条の 15)

今回の改正により、共済契約においても保険契約同様、契約条件の変更、具体的には、「経営破綻前の予定利率引き下げ等」が可能となった<sup>15</sup>。

以上のような法改正が、同法の規制対象である生協共済に及ぼす影響として以下の点が考えられる。

第 1 に、兼業禁止、諸準備金の充実、共済計理人の活用、支払余力比率の導入等によって、確かに生協共済の財務体質が強化されることは予測できる。しかしながら、特に諸準備金の充実、支払余力比率による早期是正措置により、従来、その特徴として指摘されることの多かった「共済契約者への割戻金の高さ」<sup>16</sup>が一部抑制される結果となろう。その点、組合員へ十分な説明を行い、理解を得て、生協共済からの脱退を防ぐ必要があるだろう。

---

<sup>14</sup> 本規定に関する詳細な議論は、江澤 [2004] 参照。

<sup>15</sup> 保険契約の場合については、江澤 [2007] pp.332—335 参照。

<sup>16</sup> 以下、「割戻率」を団体・会社別に掲げる (いずれも 2006 年度末の数字)。

・全労済…割戻金総額 505 億円と火災共済の利用割戻金 23 億円を合計して 529 億円、受入共済掛金 5,898 億円で、割戻率 9.0% (『全労済ファクトブック 2007 年版』 p.10)。

・全国生協連…割戻準備金繰入額 1,330 億円、受入共済掛金 4,154 億円で、割戻率 32.0% (『全国生協連・県民共済グループの現状 2006 年度』 p.27、 p.40)。

・CO・OP 共済…生命・住宅災害共済、子ども共済の利用割戻金 100 億円と定期生命共済の割戻金 41 億円を合計して 141 億円、受入共済掛金 734 億円で、割戻率 19.2% (『CO・OP 共済 事業のご報告 2007』 p.9、 p.43)。

・全共連…割戻準備金繰入額 1,023 億円、受入共済掛金 4 兆 6,532 億円で、割戻率 2.2% (『JA 共済連の現状 2007』 pp.75—76)。

・日本生命…社員配当準備金 2,397 億円、保険料収入 4 兆 8,543 億円で割戻率 4.9% (『日本生命の現状 2007』 p.84、 p.87)

第 2 に、契約締結時の契約者保護のために、保険業法第 300 条を準用して、「共済契約の締結又は共済の募集、すなわち推進に関する禁止行為」が法定された点を取り上げたい。かつての厚生労働省の通知にもとづく行政指導という形からさらに進んで、組合やその役職員などに対して、共済契約の締結等に関して共済契約者等に対して虚偽のことを述べることを禁止するなど、共済推進時の行為規制を設けるとともに、共済契約の締結の代理または媒介を行う者を法令上位置づけ、これらの者についても当該行為規制を適用することにより、共済事業の健全な運営を図ることとしている。

生協共済の推進は、組合員が自主的に参加している。たとえば全労済の場合、職場では、組合員の組織として、労働組合や事業所を「協力団体」として、労働組合員や従業員に全労済・共済の紹介や各種手続きを行い、地域では、全労済に「共感」した者を「地域推進員」として登録し、地域住民に対して全労済・共済の紹介や各種手続きを行っている<sup>17</sup>。

また日生協をその中心的組織とする CO-OP 共済の加入に際しては、主に商品を配達（共同購入や個別配達）する職員や店舗で働く職員が窓口となっている。組合員は、配達商品を受け取る時や、店舗に来店した際に、CO-OP 共済について加入手続きや問合せをすることができる<sup>18</sup>。

こうした組合員による自主的な推進については、生協の活動の特徴として維持される必要があるだろう。それと同時に、推進現場で働く職員等の意識改革、その裏づけとなる推進行為に関する教育体制の整備が強く要請される。

以上のような新生協法の規定を概観することにより、いずれにしても、保険業法と生協法が規制レベルの平仄を一定程度合わせる事ができたと評価できよう。

---

<sup>17</sup>『全労済ファクトブック 2007 年版』p.36 以下参照。

<sup>18</sup>『co・op 共済 事業のご報告 2007』p.19 以下参照。なお、2007 年 11 月 30 日付生協共済研究会資料によれば、日本生協連の共済推進は、「共同購入・個配チャンネル」で、2004 年度データで新規契約の約 77%を占め、会員生協の店舗で来店した組合員に対する加入推進は、同じく 22%である。

#### IV. 今後の会社保険と協同組合保険の境界について

##### — 協同組合保険のアイデンティティ発揮の可能性 —

社団法人日本共済協会『ファクトブック 2007 日本の共済事業』において、共済事業は、「協同組合が保険のしくみを使って行う保障事業」と説明されており<sup>19</sup>、会社保険も協同組合保険も、その事業内容が「保障の提供」であるという点では共通している。上述の法規制の変更からみても、協同組合保険は、もはや会社保険の *outsider* ではなく、*competitor* である<sup>20</sup>。問題は、株式会社または相互会社が経営主体となる「会社保険」と、共済と呼ばれる「協同組合保険」の境界の存在の有無、あるいは、その位置づけである。

国際協同組合同盟（ICA）声明<sup>21</sup>によれば、「協同組合は、その組合員により管理される民主的な組織」で、「組合員はその政策決定、意志決定に積極的に参加する」（同第 2 原則）ものとされるが、一方で、それが大規模化するにつれ、加入者の結合は間接的となり、自治意識は希薄化してゆくという可能性も指摘される。また、制度共済によっては、その加入手続きにおいて、新聞等に折り込まれた加入申込書に署名し、同時に掛金の振替口座を指定して返送するといった仕組みがとられている。こうした手続きからみて、共済団体である協同組合に対し、契約者がロイヤルティをもちうるかという疑問も生じうる<sup>22</sup>。

以下では、保障の提供という会社保険と共通の事業内容を有する制度共済が、

---

<sup>19</sup> 同書 p. 4 参照。

<sup>20</sup> 「それぞれの保険機関が独自の存在理由を強調することは自由であるが、しかし、どれが本筋でどれがアウトサイダーか、という色分けはあり得ない。保険と共済は保障の観点からは対等である。」田村 [2008] p.166.

<sup>21</sup> 「協同組合のアイデンティティに関する ICA 声明」(1995 年)における協同組合原則とは、第 1 原則：自発的で開かれた組合員制、第 2 原則：組合員による民主的管理、第 3 原則：組合員の経済的参加、第 4 原則：自治と自律、第 5 原則：教育、研修、および広報 第 6 原則：協同組合員間の協同、第 7 原則：地域社会への関与、である。(岡田 [2008] p.123)

<sup>22</sup> 水島 [2006] p.125 参照。

なお組合員による相互扶助制度としてのアイデンティティーを打ち出すとすれば、具体的には、どのような点に努めるべきか、主として全労済、全国生協連、日生協といった、いわゆる大規模生協共済を例に検討することとしたい。

以下、「組合員への契約推進の枠を超えた共済・保険に関する幅広い学習機会の提供」、「共済契約者からの意見反映を通じた「間接的自治の実現確保」の 2 点について延べることとする。

(1) 共済組合員への契約推進の枠を超えた共済・保険に関する幅広い学習機会の提供

1) 意義

たとえば、消費生活協同組合法 2 条には、生協が備えるべき要件として、「組合員の生活の文化的経済的改善向上を図ることのみを目的とすること」が挙げられている。この目的を共済事業という分野で果そうとすれば、それを営む主体としての生協（あるいは連合会）は、単に契約推進のために共済に関する説明・情報提供を行うだけではなく、組合員の生活保障に関する「経済的改善向上」という視点の下、他の共済、あるいは保険商品に関する情報を幅広く提供し、あるいは、またそうした学習機会を積極的に設けるべきである。

筆者は別稿<sup>23</sup>において、保険募集行為は 2 重の構造になっているとの認識が重要であると主張した。すなわち、1 つは「全社共通部分」で、保険へのニーズを喚起し、それを質的（保険種類）、量的（保険金額、保険料の大きさ）に明確にさせるプロセスである。これは特定会社の特定商品の購入に直接結びつくものではないが、それは募集行為の今 1 つの構成要素である、「自社商品販売促進部分」にとり不可欠な前提となっている。こうした区分を考慮するとき、非営利を原則とする協同組合であれば、この「全社共通部分」を契約推進の枠を超えてさらに積極的に推し進めることが期待される。

個別事例を挙げれば、CO-OP 共済のホームページに「共済事業のめざすもの」という 6 か条からなる方針表明があり、その 4 か条目に「私たちは、組合員が共

---

<sup>23</sup> 江澤 [2004] p.20 参照。

済や保険について学びあえる機会をつくり、くらしに役立つ保障の選択ができる力を養います。」とある。こうした方針をより積極的に推し進めることが、共済事業を実施する生協の存在意義といえる。

## 2) 現状での取り組み

こうした取り組みの現状を以下に概観する。

第 1 が、全労済における「生活保障設計運動と生活保障プランナーの養成」である<sup>24</sup>。生活保障設計運動とは、組合員各人が自分のライフステージをあらためて認識し、自らに合致したあったライフプラン（保障計画や資金計画等の生活設計）を、組合員自ら立案できるよう、保険や共済といった保障分野にとどまらず、生活関連情報の提供や相談活動を通じて幅広くサポートする活動である。これは特に職域協力団体（労働組合や職域の共済会）において特に積極展開されている。すなわち、公的なFP資格を有する全労済職員が、同団体の福利厚生担当者・労働組合執行部を対象にFP単元に準拠してライフプランや関連知識に関する講座を開催し、「生活保障プランナー」として養成するものである（2007年9月末現在、修了者は全国で約9,000名）。この「生活保障プランナー」が、個別の組合員からの質問に対応する。

この全労済の取り組みには、さらなる量的拡大を求めると共に、いわゆる地域組合員にも浸透を要請したい。こくみん共済の取扱い開始以降四半世紀を経て、同団体において地域の組合員の重要性は、職域組合員と同様あるいはそれ以上に高まっていると考えられる。またこくみん共済が、不特定多数を対象に銀行窓口で加入を受け付けるという特徴からみて、共済事業の利点である共済加入者の共済団体に対するロイヤルティを大きく期待し得ないとの前述のような批判に鑑みても、そうした努力を払うべきであろう。

取り組みの第2の例は、コープ共済の「ライフプランニング活動」<sup>25</sup>である。これは、組合員がくらしの保障や「お金」について学ぶ活動とされている。中心的なテーマである「保障の見直し」では、組合員にとって真に必要な保障を自ら

---

<sup>24</sup> 『全労済ファクトブック 2007年版』p.27以下参照。

<sup>25</sup> 『co・op 共済 事業のご報告 2007』p.23以下参照。

選択する力をつける手助けをしている。

日生協では、この活動の担い手として、組合員や職員を対象に「ライフプラン・アドバイザー（LPA）」を養成している。LPA養成セミナーの受講者は、日本生協連所定の講座でライフプランニングや保険、税金、金融等について総合的に学習し、修了後LPAとなる。2006年度末現在でLPAは1,841名で、全国の生協で活躍している。このLPAが、前述の組合員向けの「保障の見直し学習会」などの企画・運営および講師活動を行っている。この事例においても、少子・超高齢社会において、組合員のライフプランに関するナビゲーターとなるべく、その活動内容を質量ともにさらに充実させる必要がある。

以上、全労済は「生活保障プランナー」、日生協は、「ライフプラン・アドバイザー」といった独自の資格を設け、当該資格を保持する組合員が、他の組合員に生活保障全般、税金、金融等に関する啓蒙を行うという形をとっている。ここで1つ留意すべきことは、保障の見直しにおいて、組合員の既契約が他の保険会社のものである場合に、前述の保険業法第300条の1項4号の「不利益となるべき事実の不告知による乗換募集」あるいは同項6号の「誤解させるおそれのある商品比較情報の提供」といった事態を発生させないということである。

## （2）共済契約者からの意見反映を通じた「間接的自治」の実現

生協共済の契約者は、自らの意見が、頻繁かつ迅速に共済運営や共済契約の内容に反映されてはじめて、生協共済の「民主的運営」を実感すると考えられる。そういう意味では、組合員の意見吸収・反映の仕組みの完成度が、そのまま「共済らしさ」の尺度になるといえる。

### 1) 全労済の場合

実際の取り組みとして、まず、全労済が2005年5月から実施している業務改善活動を同会のホームページからみても。「お客様の声」に対する改善実績は、以下のとおりである。

- ・ 2005年度における「お客様の声」17,174件に対し業務改善45件(0.26%)
- ・ 2006年度における「お客様の声」10,832件に対し業務改善47件(0.43%)
- ・ 2007年度（6～9月）における「お客様の声」3,020件に対し業務改善12件

(0.40%)

要望数に対する業務改善実行数が、1%を割っているというこの実績から判断して、契約者からの意見に対する業務改善の態勢には、改善の余地が大きく残されているといわざるをえない。2006年4月に役員が委員を兼ねて「お客様満足の向上に向けた業務改善推進委員会」を設置し、2007年10月からは「全労済業務改善向上委員会」と改組したとのことであるが、こうした措置が実効性を伴うことを期待したい。

次に、連合会としての全労済を組織する各県共済生協の中で、一般組合員からの意見が吸い上げられる場と考えられるのが「地区集会」である。これは、総代会の審議事項（決算報告、活動方針）や共済制度の開発・改定等の重要な課題について説明・意見交換をもとに、総代会・理事会の審議事項等への意見反映を行うものである（2007年開催回数・出席者数（全国）625回 17,787名参加）。

## 2) 全国生協連の場合

各都道府県民共済においては、パンフレットを届けている普及員が、地域から直接受けてくる意見・要望や日常の電話対応における組合員からの声を集約し、それを連合会へ要望書として提出する。また、定期的に組合員集会を開催し、直接、共済事業に対する意見・要望を聴取して連合会へ同じく要望書を提出する。

その他、連合会主導の取り組みとして、商品開発・制度改正の参考とするため、一定期間の新規契約者に対し、必要とする保障内容、保障額、共済金額についてアンケートを実施する。

## 3) CO-OP 共済の場合

第1が、組合員モニター制度である。全国で約400名のCO-OP共済モニターが登録している。商品開発を行う際は、組合員にモニターにアンケートをとり、CO-OP共済に対する要望や意見、あるいは新商品案についての感想・意見等をモニターから集約している。

第2が、前述の「保障の見直し学習会」の利用である。そこに、商品開発担当者が出席し、CO・OP共済に関する要望や意見の聞き取りをおこなう。また、組合員から個別相談を受ける。

第 3 が、日生協が設置した「組合員の声推進室」である。ここでは、組合員からの苦情・相談を直接受け付け、それらを分析し、多発案件や重要案件は商品改定に活かしている。

#### 4) 契約者からの意見反映による商品改善の例

全労済ホームページでは、全労済が契約者からの意見を反映させて商品を改善した例を見ることができる。

たとえば、①電話以外での共済金請求可能にするという要望に対しては、ホームページで対応可能としたり、②「落書き」等による車両損害担保の要望には担保範囲を拡大し、③こくみん共済のキッズタイプの入院保障拡充の要望に対して、限度を 365 日に拡大し、④マイカー共済で自転車運転中の対人賠償を要望する意見に対し、マイカー共済に特約を設定することとした。

その他、CO・OP 共済では、日頃から組合員と接している生協の職員を通じて組合員の声が寄せられ、こうした声を商品開発に生かしている。2006 年 9 月には、「ジュニア 18 コース」に関して、複数の会員生協の職員（共済部局職員、共同購入および店舗の推進担当職員）合計 274 名から報告された告知により謝絶の対象となっていた疾病（ぜんそく、中耳炎、斜視、扁桃炎等）について、それらを免責とした上で契約を引き受けるという、加入引受基準の緩和が実施された。

一般に共済契約は保険契約同様、附合契約性を有している。大量の契約を迅速に処理するために共済契約も定型化、標準化されたものとなっている。したがって、共済契約を締結する際、契約者は具体的な契約内容について共済者と自由に交渉する余地はほとんど残されておらず、契約者は共済者が一方的に作成した契約内容を総て受け入れるか、契約締結を断念するしかない。上述のように、商品の内容改善のために、契約者の要望のうち実行可能なものが、迅速に取り入れられる態勢がさらに整備されれば、附合契約性のもつ契約者側にとっての不利益を一部是正することが可能となる。

以上、大規模共済のアイデンティティ発揮のための運営努力として、共済・保険に関する学習機会の積極的提供、共済契約者からの意見反映を通じた「間接的自治」の実現 2 つの観点から現状を概観した。特に後者については、全労済ホ

ームページでの改善実施率等からみても今後さらに真剣に取り組む必要がある。

また、実際こうした取り組みは、民間保険会社でも行われている。たとえば日本生命では、全国の支社・営業部・ライフプラザ等で、来客時・電話対応時に寄せられる契約者からの意見・要望等の中から、改善すべき点についてとりまとめ、月に 1 度、支社等の会議で検討し、すぐに解決できる課題については、営業第一線で改善対応を行っている（「お客様の声」にもとづく改善提案活動）。また 1975 年以來、全国の契約者に事業活動を説明し、経営全般、商品・サービス等に関する意見・要望を聞く場を設けている（ニッセイ懇話会）<sup>26</sup>。この点、契約者・組合員からの意見・要望の吸い上げのスピード、その実効性について協同組合保険と会社保険の間で「競争関係」が生じているといえる。当面、こうした競争の中で相対的優位を目指すことにアイデンティティーを見出す道が考えられる。

このような状況下、大規模共済がそうしたアイデンティティーを打ち出そうとすれば、「共済保障の提供者」として「顧客」と相対するという構図は望ましいものではない。具体的にいえば、契約者等の意見・要望に「対応」あるいは「対処」という姿勢というよりは、むしろそれらを自ら呼び込んで、経営資源として利用し、契約者志向の経営のために資するという態度が望まれる。

## V. むすびにかえて

前章の協同組合保険のアイデンティティーに関連して、社会保険に見られる危険の程度を考慮しない一律掛金をもって、危険の程度の低い者から高い者への「扶養性」が実現され、それによって協同組合保険独特の互助や連帯といった価値基準が働いているとの考え方もある。一律掛金から生み出される内部補助をもって組合員間の相互扶助・助け合いの精神の現れとするものである。確かに、全国生協連は

「運営方針」において、「一律掛金・一律保障」を謳い<sup>27</sup>、また日生協で 7 割強、全労済で 6 割弱の掛金収入が一律掛金となっている現状がある<sup>28</sup>。

---

<sup>26</sup> 『日本生命の現状 2006』 p.9 参照。

<sup>27</sup> 『全国生協連・県民共済グループの現状 2006 年度』 p.4 参照。

ただし、こうした共済団体が実施したアンケート調査<sup>29</sup>からは、契約者の主たる加入動機が「掛け金の割安さ」にあることからみて、契約者との意思の乖離があることも否定できない。この点、共済団体の側から（見込）契約者に向けた、一層丁寧な趣旨の説明が求められるところである<sup>30</sup>。

冒頭の図表に示したとおり、保有契約件数では、全労済、全国生協連とも生保最大手の日本生命を超え、契約の普及・浸透という面では「大規模化」し、市場において見過ごせない存在になりつつある。それが、「保険・共済統一規制論」の 1 つの論拠になっていると思われる。

新たな法制度の下、これら共済団体は、あらためて、協同組合「保険」を運営

---

<sup>28</sup> 宮地 [2008] pp.199-200、中林 [2008] p.163 参照。

一律保険料は日生協の場合、生命共済、住宅災害共済、こども共済で、総共済掛金 734 億円の 73.2% (『co・op 共済 事業のご報告 2007』p.35)、全労済の場合、受入共済掛金うち一律掛金を取り出すと（カッコ内は構成比）、こくみん共済・団生移行共済（25.2%）、火災共済（10.2%）、自然災害共済（4.2%）、団体定期生命共済（15.0%）、交通災害共済（2.0%）で、合計 56.6%になる (『全労済ファクトブック 2007 年版』pp.30-35、p.73 参照)。

<sup>29</sup> 2007 年 6 月に行われた全労済モニターアンケート（複数回答）では、全労済の共済への加入理由は、①掛金が安かった（84%）、②保障内容が良かった（44%）、③全労済を信頼している（41%）、④自分にあった保障内容だった（38%）、⑤全労済が非営利組織である（36%）、⑥経営の安定感（32%）の順である。また、全国生協連共済の「総号保障型」への加入理由に関するアンケート（2007 年 12 月 20 日現在、複数回答）の結果は、①掛金に対して保障が充実している（21.5%）、②保障が 85 歳まで続く（16.5%）、③家族で入っても月々の掛金が安く済む（13.5%）、④入院保障も死亡保障も手厚くなった（11.3%）、⑤共済金の支払いが早い（9.8%）、⑥国や自治体の認可を受けた事業だから（9.6%）、である（宮地 [2008] p.194 参照）。

<sup>30</sup> また、今回の報告では取り上げなかった JA 共済が、基本的には個別保険料主義により運営されている実態をみると、同共済も含めた協同組合保険のアイデンティティを考える場合に、一律保険料による相互扶助の実践という考え方は採ることができない。

【平成 20 年度日本保険学会大会】  
共通論題「いま保険とは何かを考える」  
レジュメ：江澤雅彦

---

する者であることが確認された。自らが、保険市場の *outsider* ではなく、独自の存在意義、アイデンティティを主張する *competitor* であるとの認識が重要である<sup>31</sup>。

共済団体においても、今後に時代に向け、自らのアイデンティティを「組合員参加と民主的運営」といった抽象的な表現で語れたとしても、その具体化はいまだ模索の時代<sup>32</sup>にあると言わざるを得ない。前章で述べたアイデンティティ発揮のための方策は、その手がかりに過ぎないが、こうした努力を粛々と続けることが、今後においても大規模生協共済がさらに社会に根付く、一見迂遠に見えるが、最も確実性の高い道だと考える。

---

<sup>31</sup>田村祐一郎教授によれば、保険と共済を「何らかの上位概念で括るか、あるいは国民の生活保障の視点から公・私保険システムを含めて「生活保障システム」という呼称の下に整理する方が分かりやすい。」(田村 [2008] p.150)

<sup>32</sup>1997 年 8 月 28・29 両日に開催された全労済第 69 回通常総会において承認された「日本の共済協同組合の 21 世紀における協調・連帯構想」の中に「近年、協同組合金融である信用組合の破綻や、住専問題の発生、一部生協の運営と事業の失敗などが生じています。きびしい市場の中で戦わざるをえない協同組合にとって、経営の近代化をすすめながら、協同組合としてのアイデンティティを維持し、組合員参加と民主運営を確保しつつ、事業上の優位性と独自性をどう獲得するのか、それぞれの協同組合とも大きな模索の時代となっています。」とある。(『全労済ファクトブック 2007 年版』p.103 参照)

また、日本生活共同組合連合会「「保険法の見直しに関する中間試案」に対する意見」(2007 年 9 月)には、次のような記述がある。「保険と共済とは、制度の理念や歴史的な沿革をはじめ、監督法や組織法が異なっていることから、保険と同じ法律の下に適用対象とする場合には、まず保険と共済に関する「定義規定」を設定することが必要です。その点を曖昧にすることは、協同組合が行う共済の「相互扶助」としての特質と社会的役割を軽視したり、共済に対する消費者の理解を曖昧にしたりすることになる恐れがあります。」

まさに、「定義設定」が、保険と共済の境界設定であって、協同組合保険のアイデンティティの確立のための作業である。

【平成 20 年度日本保険学会大会】  
共通論題「いま保険とは何かを考える」  
レジュメ：江澤雅彦

---

《参考文献》

- ・明田 裕 [2003]:「共済事業の現状と課題」『ニッセイ基礎研 REPORT』(2003.3)、pp.16-19.
- ・番場博之・千葉商科大学学生協編 [2005]:『生協の本』コープ出版.
- ・江澤雅彦 [2002]:『生命保険会社による情報開示』成文堂.
- ・江澤雅彦 [2004]:「保険顧客への情報提供とその課題」『保険学雑誌』第 587 号、pp.3-22.
- ・江澤雅彦 [2008]:「大規模生協共済のアイデンティティ」『生協の共済 今、問われていること』(生協共済研究会編著) コープ出版、pp.95-112.
- ・本間照光 [1996]:「金融・保険改革と協同組合保険の課題(上)(中)(下)」『共済と保険』年 3、4、5 月号.
- ・本間照光 [2007-a]:「共済危機—日本の共済を踏み潰させていいのか」『エコノミスト』第 3,896 号、pp.72-74.
- ・本間照光 [2007-b]:「日本の保険マーケット拡大と共済規制」『共済事業と日本社会』保険毎日新聞社、pp.15-26.
- ・印南博吉 [1967]:『新訂保険経済』白桃書房.
- ・笠原長寿 [1982]:『協同組合保険論集』共済保険研究会.
- ・松崎 良 [2006]:「根拠法のない保障の問題点と法規制のあり方—保険と共済の棲み分けに力点を置いて—」『保険学雑誌』第 592 号、pp.3-18.
- ・目崎雅之(編著) [2007]:『改正 消費生活協同組合法』大成出版社.
- ・宮地朋果 [2008]:「生協共済における環境変化と未来」『生協の共済 今、問われていること』(生協共済研究会編著) コープ出版、pp.189-201.
- ・水島一也 [2006]:『現代保険経済 第 8 版』千倉書房.
- ・村田敏一 [2006]:「「根拠法のない共済」規制立法の現状と今後の課題—保険・保険業の定義と組織法的観点を中心に—」『保険学雑誌』第 592 号、pp.39-58.
- ・中林真理子 [2008]:「生協共済のコーポレートガバナンスに関する—考察—出資者・運営者・共済利用者としての組合員をめぐって—」『生協の共済 今、問われていること』(生協共済研究会編著) コープ出版、pp.149-171.

【平成 20 年度日本保険学会大会】  
共通論題「いま保険とは何かを考える」  
レジュメ：江澤雅彦

---

- ・ 中村秀一 [2007—a]：「現代社会における生協の意義と役割—生協法改正を担当して—（上）」『週間社会保障』No.2433、pp.54—57.
- ・ 中村秀一 [2007—b]：「現代社会における生協の意義と役割—生協法改正を担当して—（下）」『週間社会保障』No.2434、pp.48—53.
- ・ 岡田 太 [2008]：「生協共済のビジネスモデル」『生協の共済—今、問われていること』（生協共済研究会編著）コープ出版、pp.113—131.
- ・ 押尾直志 [2006]：「協同組合保険としての共済と「無認可共済」に関する考察—保険経済論から見た本質的相違を中心に—」『保険学雑誌』第 592 号、pp.19—38.
- ・ 押尾直志 [2007]：「共済事業の今日的意義と法規制問題」『共済事業と日本社会—共済規制はなにをもたらすか—』（押尾直志監修、共済研究会編）、pp.3—14.
- ・ 押尾直志 [2008]：「保険契約法と共済について—保険法部会「中間試案」における保険契約法の「適用範囲」を中心に—」『保険学雑誌』第 600 号、pp.209—226.
- ・ 坂井幸二郎 [1976]：「わが国における協同組合保険の性格と現状分析」『保険学雑誌』第 475 号、pp.48—73.
- ・ 坂井幸二郎 [1981]：「戦後 35 年保険業の回顧と展望—共済について—」『保険学雑誌』第 495 号、pp.60—76.
- ・ 社団法人農協共済総合研究所[2006]：『いわゆる「無認可共済」に対する保険業法改正に関する有識者研究会報告書』
- ・ 高橋新太郎 [1968]：「共済事業の歴史」『日本保険業史・総説編』保険研究所、pp.795—868.
- ・ 竹内昭夫 [1985]：「保険と共済」江頭憲治郎編『八十年代商事法の諸相—鴻常夫先生還暦記念』有斐閣 pp.485—520.
- ・ 田村祐一郎 [2008]：「共済問題と保険政策」『保険制度の新潮流—水島一也博士喜寿記念』千倉書房、pp.149—166.
- ・ 安井信夫 [1997]：『人保険論』文真堂.

## 保険契約の法的性質再考

— 保険契約の（最大）善意契約性から導かれること —

東北学院大学 梅津昭彦

### 1 問題認識

本共通論題について、法学研究者の立場、すなわち保険を保険者と保険契約者という法的主体間の権利義務関係を基礎とした契約として探求する立場から考えてみたい。そこで、将来を見据えることも含めて「いま」という時代に保険契約はいかに理解され解釈されるべきかを、その法的性質に改めて焦点を当てた検討を行う。それにより、保険契約について他の一般契約とは異なる性質を強調することができれば、保険契約の解釈論を展開するうえで妥当な結論を導くことができるのではないかと考えている。

近時、わが国の保険法学において保険契約の性質論を強調することは少なくなつたように思われる。例えば、保険契約の性質として主張されてきた善意契約性については、保険契約の当事者はその権利の行使および義務の履行は当然に「信義に従い誠実に行わなければならない」のであり（民法 1 条 2 項）、あえて保険契約が契約当事者に善意を要求する契約であることを強調する必要性はないとも批判できる<sup>1</sup>。確かに、保険契約も契約であるとすれば、そのような理解も無理はない。しかしながら、保険が「いま」という社会生活環境においてその必要性と社会的影響の大きさが認知されているとすれば、保険契約の個別の規定を解釈し

---

<sup>1</sup> 2008 年 5 月 30 日に成立した「保険法」の立法過程では、このような趣旨を明らかにする総則的な規律を設けるか否かについて議論があったが、かかる趣旨を明確にする内容の規定は設けられていない。平成 19 年 8 月 8 日法制審議会保険法部会決定「保険法の見直しに関する中間試案」第 1（注 2）、では「保険契約に関する総則的な規律として、保険者、保険契約者その他の関係当事者は、保険契約の締結から終了に至るまで、信義に従って誠実に行動し、必要に応じて互いに協力するよう努める旨を定めることについては、なお検討する」とし、「保険法の見直しに関する中間試案の補足説明」第 1 では、「このような規律を設けた場合には、これから直ちに効果を生じるものではないが、この規律を具体化した個々の規律や民法の一般法理（権利濫用（民法第 1 条第 3 項）、公序良俗違反（同法第 90 条）等）の適用について解釈する際の指針となるものと考えられる」と指摘されていた。

その適用要件を検討する場面において保険契約自体の法的性質を強調することが必要であると考え。すなわち、保険契約締結過程（保険契約成立前であるが）、保険契約が有効に継続している間、そして具体的保険事故（給付事由）が発生した場合において、保険契約がその両当事者に権利を認め義務を課す根拠をその契約の法的性質の中に見出すことにより、他の一般的契約との差別化が必然的であると考えている。そこで、本報告では、保険契約の性質のうち善意契約性を取り上げ、わが国におけるこれまでの議論をフォローし、特に伝統的に保険契約当事者に（最大）善意を要求する英国（米国）の理解を再確認することによって、保険契約解釈のこれからの議論に資するような提言を行ってみたい。

## 2 わが国における善意契約性についてのこれまでの議論

### (1) 善意契約性説

保険契約の善意契約性に関する見解は、保険契約に射倖契約性を認めることを前提とし、保険契約は射倖契約であるが故に、一般の契約以上に信義則（民法 1 条 2 項）が強く要請され、その善意性が認められるとするものである。すなわち、大森博士は、「保険制度発達の初期以来、あるいは保険制度が不法な賭博的行為に悪用せられ、あるいは保険取引に際して不信・不公正な詐欺的行為が流行したことは、保険制度の歴史上顕著なところであり、とくに保険契約の善意契約性が強調せられたのも、これらの事情と関連していると考えねばならない。しかも保険制度が賭博的に悪用せられたり、また保険取引に際して不信・不公正な行為が行われたのは、保険制度にとって偶然的な現象ではなく、むしろ保険契約の構造そのものの内部に、やゝもすればこのような行為に悪用せられ易いような特殊な構造が内在していることを見逃してはならない。この特殊構造を明確にする意味で、保険契約の善意契約性を強調することは決して無意味ではないと考える」<sup>2</sup>と主張された。そして、「射倖契約にあつては、当事者の授受する具体的給付の双互の均

---

<sup>2</sup> 大森忠夫「保険契約の善意契約性」『保険契約の法的構造』（有斐閣・1952年）（以下、大森・善意契約性）173-74頁。なお、引用文の旧字体は現代通用字体に改めたことをお断りしておく（以下に同じ）。

衡関係は偶然の事実の経過如何によって左右せられる結果」、「相手方の不知に乗じて契約を締結したり」、「不信行為が行われることが考えられ」、「問題となる事実の不可測性や偶然性の程度が当事者双方にとって平等であることが要求される」のであり、「射倖契約としての構造そのもの故に、当事者の相手方に対する『善意』ないし『信義誠実』を確保するための具体的な特殊法則が要請せられる」<sup>3</sup>と述べておられた<sup>4</sup>。

以上のような大森博士の見解から、当該契約に認められる特殊な構造が当事者に対し信義則を強く要請する契約が善意契約であり、保険契約は善意契約であると理解できる<sup>5</sup>。

そこで、保険契約に関する特有の法則や法制度の意味を正確かつ十分に理解するためには、保険契約の善意契約性の理解から出発することが必要であり、また少なくともそれが適当である場合として、特に保険契約者側に告知義務（商法 644 条、645 条、678 条）<sup>6</sup>、通知義務（商法 658 条、681 条）<sup>7</sup>、損害防止義務（商

<sup>3</sup> 大森・善意契約性 176 頁。

<sup>4</sup> 大森博士は、「射倖契約」とは、「実定契約 (contrat commutatif) に対立するものとして觀念せられるのであり、その客観的・構造的的特殊性としては・・・契約当事者がその契約にもとづいて実際上果すべき給付義務またはその範囲が契約成立当時には不確定な偶然の事実によって左右される、という関係にある場合に」これを射倖契約と称するといわれた。大森忠夫「保険契約の射倖契約性」『保険契約の法的構造』(有斐閣・1952 年) 122 頁以下、125 頁、128 頁。そこで、保険契約においては、当事者としての加入者と保険者とがなす具体的給付と反対給付、すなわち保険料と保険金とは、その双方または少なくともその一方が支払われるか否か、または少なくとも支払われる額如何が偶然の事実によって左右され、よって双方の給付間の均衡関係が偶然の事実によって左右されるのであり、したがって保険契約は射倖契約の一種に属するとされる。大森・同 133 頁。さらに、射倖契約にあつては、「それが不労利得獲得の目的のために悪用される余地をなくするような法則が設けられ、その意味で、当事者の行為の善意性が確保されることがとくに必要となる」、「契約構造そのもの故に」「とくにその善意性を確保するための具体的な特殊法則が要請されることとなるのであつて、このような善意性はいわば射倖契約に固有な属性であり本質的な特徴である」と指摘された。大森・善意契約性 175 頁。

なお、倉澤康一郎「射倖契約と条件の法理 — 損害保険契約論のために —」『保険契約の法理』(慶応通信・1975 年) 162 頁以下。

<sup>5</sup> なお、大森忠夫「保険制度と信義則」『保険契約法の研究』(有斐閣・1969 年) 1 頁以下。さらに、信義則との関係については、野津 務『保険法における信義誠実の原則』(中央大学生協出版局・1965 年) 69 頁以下、坂口光男「保険契約法の立法論と信義則」『商法の課題とその展開 (野津先生追悼)』(成文堂・1991 年) 243 頁以下、花房一彦「保険契約法・保険契約と信義則」同書 305 頁以下、勝野義孝『生命保険契約における信義誠実の原則 — 消費者契約法の観点をとおして —』(文眞堂・2002 年)。

<sup>6</sup> 保険法 4 条、28 条、37 条、55 条、66 条、84 条。

<sup>7</sup> 保険法 14 条、35 条、50 条、79 条。

法 660 条)<sup>8</sup>などが課されているのはその善意契約性に由来するものであると説明されていた<sup>9</sup>。すなわち、事実の認識に関する両当事者の平等性・公平性確保の点に保険契約の善意契約性が具体的に発現していると考えられてきた<sup>10</sup>。

## (2) 善意契約性否定論

以上のような見解に対し、射倖契約性の理解にも温度差があり<sup>11</sup>、また、善意契約の意味が、契約の成立から履行に至る間、契約当事者が信義誠実に従って行動しなければならない契約という意味にすぎないとしたならば、そのような善意契約性はすべての契約に等しく認められるものであり、特に保険契約について強調されるべきものではないという意味で、善意契約性を否定する理解も主張されていた<sup>12</sup>。あるいは、保険契約が「最大善意の契約」であると言われることも、元来は保険の賭博化を警告した沿革的意味のものにすぎないのであり、保険の消極的（補正的）性格や社会的性質および団体的性質から当然に要請されるべき保険契約の特異性を素朴に表現したものにすぎないとも言われていた<sup>13</sup>。

そして射倖契約との関連において、「保険契約特有の法規整が射倖契約性から導かれるものであるとすれば、同じような法規整は他の射倖契約一般にも妥当しなければならないはずであるが、決してそのようなことはないのであって、このことは射倖契約性による保険契約特有の法規整の説明には無理があることを明らかにするものである。現に諸外国でも保険契約特有の法規整を射倖契約性から導く説明は一般にはみられないところである。射倖契約に様々な範疇があり、それぞ

<sup>8</sup> 保険法 13 条。

<sup>9</sup> 大森・善意契約性 178-79 頁、石田 満『商法Ⅳ（保険法）〔改訂版〕』（青林書院・1997 年）58-59 頁。

<sup>10</sup> 坂口光男『保険法』（文真堂・1991 年）38 頁。

<sup>11</sup> 最近の射倖契約に関する議論として、西原慎治「射倖契約における損益の不確実性」法学政治学論究第 51 号（2001 年）299 頁以下、同「射倖契約における主観的偶然性と客観的偶然性」法学政治学論究第 53 号（2002 年）227 頁以下、同「商法六四二条論 — 保険契約における主観的偶然性 —」『商法の歴史と論理（倉澤先生古稀記念）』（新青出版・2005 年）739 頁以下、同「射倖契約におけるコーズの法理」神戸学院法学第 34 卷 3 号（2005 年）223 頁以下（私法第 69 号（2007 年）178 頁以下）。

<sup>12</sup> 松本蒸治『保険法』（中央大学・1915 年）26 頁、青山衆司『保険契約論（上巻）』（巖松堂・1920 年）119-20 頁。また、青山・同書 118 頁では、被保険者は契約の締結に伴い危険負担の移転を生じているのであり、条件の成就によって特別の利益を受けるものではないと解すると、射倖契約はまったく問題とならないとも主張されていた。なお、来栖三郎『契約法』（有斐閣・1974 年）686-89 頁、参照。

<sup>13</sup> 石井照久『商法Ⅱ』（勁草書房・1957 年）252 頁。

れに法規整は異なるのであって、保険契約特有の法規整も保険契約の特質に応じて説明されるべきである」として、保険契約における特異な各規定は、「保険技術、情報の非対象性、モラル・ハザードといった具体的な特質から説明されるべきであろう」<sup>14</sup>、とも主張されているところである<sup>15</sup>。

さらに、例えば保険契約者または被保険者の告知義務の根拠を善意契約性に求める見解に対しても、「射倖契約説のように、強いて保険契約の善意契約性により告知義務の義務性を根拠づける必要はないし、適当でもない。確かに、射倖契約としての保険契約の性質から、保険加入者の側に逆選択（adverse selection）が生じやすく、告知義務はこれを防止するとともに、保険契約成立後の保険加入者のモラル・ハザードを事前に抑止する機能を有することは明らかである。また、告知義務の歴史的な成立過程では、告知義務を正当化する根拠として、射倖契約説に相当する説明が強調されたことは疑いがない。これは、英米法では、今日に至るまで、保険契約の最高信義（utmost good faith）性ということから告知義務に相当する不実表示（misrepresentation）および不開示（non-disclosure）の法理が説明されていることにも現れている。しかし、英米法でもかつてほど最高信義性ということは強調されなくなっているし、大陸法諸国では告知義務を保険契約の射倖契約性・善意契約性から導く考え方は一般的ではなく、保険者の保険給付義務が偶然の事実の発生にかかっているという保険契約の特殊構造によって、告知義務を課すことの根拠の説明となるかどうかは疑問である」<sup>16</sup>とする<sup>17</sup>。

---

<sup>14</sup> 山下友信『保険法』（有斐閣・2005年）（以下、山下・保険法）72頁。

<sup>15</sup> また、山下・保険法 73頁では、「給付が偶然の事実により左右される取引をその外形だけからすべて賭博としてとらえるのは賭博概念の不当な拡張であって、刑事法上違法とされ、また私法上も違法とされる賭博と、現在問題なく違法なものとして認められている保険との間にはいわばグレー・ゾーンがあるというべき」であり、「保険の内部においても、保険が賭博そのものとなることから導かれる強行法規整と賭博そのものにはなっていないがそれでも保険の本質、すなわちモラル・ハザードの存在などから導かれる強行法規整とは区別されるべきである」と述べられている。

<sup>16</sup> 山下・保険法 284頁。さらに、山下＝竹濱＝洲崎＝山本『保険法（第2版）』（有斐閣・2004年）67-68頁。

<sup>17</sup> なお、西島梅治『保険法〔第三版〕』（悠々社・1998年）8-11頁では、保険契約の射倖契約性を当事者間の具体的給付相互間の均衡関係が偶然によって左右されるという保険契約の構造上の特殊性として認めておられるが、善意契約性については言及しておられない。

### 3 英国保険法における理解

#### (1) 最大善意性の根拠（源泉）・内容

① 保険契約の最大善意（*utmost good faith*）（最高信義（*uberrimae fides*））  
契約性を伝統的に認知してきたのは、周知の通り、英国である。ただし、それはもっぱら契約の一方当事者が他方当事者に対しての開示義務（*the duty of disclosure*）を負うことの根拠として強調されてきた。著名な判例である 1766 年 *Carter v. Boehm* 事件において Mansfield 卿が、保険は推測（*speculation*）に基づく契約であり、契約当事者のいずれか一方が知っている事実を相手方に秘匿することにより、相手方がその事実を知らないまままたは反対の事実が存することを信じさせ取引を行うことは善意（*good faith*）が許さない、と述べたことが嚆矢である<sup>18</sup>。ここで同判例について改めて注意すべきことは、保険にとって偶発的事実の発生する機会を計算するための基礎となる事実は、通常の場合には保険契約者側が有しているとしても、当該判例は開示しなければならないという義務は契約の両当事者に課せられている点であり、同事件では保険者側に開示義務違反が認められ保険者敗訴の事件であったということである。すなわち、保険契約は契約の両当事者に対し等しく最大善意を要求するものであり、その意味で最大善意の相互性（*mutuality*）が確認されなければならない。

さらに、保険取引の近代的起源である海上保険は商人の慣行・慣習に基礎を置いた取引であり、海上保険法はそのような商慣習法（*law merchant*）の展開により発達した。そこで、商取引において契約当事者に求められる善意（*good faith*）は商慣習法の中で展開したが、上記の Mansfield 卿がそれまでの商事法（*commercial law*）の発展に合致させる形でそれをコモンローに組み込み現在に至っていると評価されている<sup>19</sup>。そして、英国では 1906 年海上保険法（*the Marine Insurance Act 1906*）17 条が「海上保険契約は最大善意（*utmost good faith*）に基づく契約である。そして、当事者のいずれか一方が最大善意を遵守しない場合

---

<sup>18</sup> (1766) 3 Burr. 1905, 1909-10.

<sup>19</sup> P. M. Eggers, S. Picken & P. Foss, *GOOD FAITH AND INSURANCE CONTRACTS* (2d ed. LLP, 2004), at 79-82.

には、その相手方は当該契約を取り消すことができる」と規定し保険契約の最大善意性を明文化している<sup>20</sup>。

また、英国において、保険契約が契約両当事者に最大善意を要求することは海上保険契約に限定されるものではなく、陸上保険その他の種類の保険契約についても認められるものであることは英国判例法が示すところである<sup>21</sup>。そして、英国では上記の Carter v. Boehm 事件を基礎として、保険契約者側の開示義務を中心として、保険契約の最大善意性の議論が展開していた<sup>22</sup>。

② 「最大善意 (utmost good faith)」における「善意」は、誠実さ (honesty) および公正さ (fairness) の程度を表す言葉として用いられ、契約締結に先立つ交渉中には両当事者に対しその行動について具体的態様で行われることを要求する<sup>23</sup>。同様に、契約の履行およびある契約違反の対処についても、当事者双方が契約の目的を達成するために協働する (co-operating) こと、そして契約上の権利の行使または救済の実現が他方当事者を害さない方法でなされることを確保するための公正取引 (fair dealing) の程度を現す言葉として「善意」が用いられている<sup>24</sup>。

そして、保険契約の両当事者について最大善意が要求されるのは、保険契約には他の一般契約とは異なる特殊性が認められるからであると説明されるところで

<sup>20</sup> 同条に続く第 18 条以下では保険契約者側が開示すべき重要事項について規定しているが、保険者側の積極的義務については規定されていない。

<sup>21</sup> 梅津昭彦「英国保険者の最高信義義務 — 判例法の展開を中心として —」東北学院大学論集・法学第 37・38 合併号 (1991 年) 35 頁以下、42-43 頁。なお、英国保険法における最高信義について被保険者側の義務をも含めて考察するものとして、石山卓磨「英国保険法における最高信義の義務」『現代保険法海商法の諸相 (中村・金澤還暦記念)』(成文堂・1990 年) 535 頁以下。

<sup>22</sup> ただし、Carter v. Boehm 事件判決において認められた保険契約の最大善意性が、特に保険契約者側に過度の開示負担を課すものとしてその後の裁判所が同事件を引用する誤りを犯していると判例の展開を批判するものとして、R. A. Hasson, “The Doctrine of Uberrima Fides in Insurance Law — A Critical Evaluation”, (1969) 32 M. L. Rev. 615, 632-34. また、その後の展開については、H. N. Bennett, “Mapping the Utmost Good Faith in Insurance Contract Law”, [1999] 2 L. M. C. L. Q. 165.

<sup>23</sup> 具体的には、(a) 約束したことを守ること、(b) 交渉において、相手方当事者が損害を被るような方法を用いないこと、(c) 交渉がうまくいくように最善を尽くすこと、(d) 公正かつ誠実に行動すること (e) 協働すること (co-operate)、(f) 相手方当事者にとって、知る必要のある全ての情報を提供すること、(g) 虚偽であるまたは誤導的な行動を避けること、そして (h) 詐欺を行わないことを要求する。P. M. Eggers, S. Picken & P. Foss, *supra* note (19), at 5-6.

<sup>24</sup> *Ibid.*

もある。例えば、当該契約が、保証契約 (guarantee) や単なる補償契約 (indemnity) あるいは他の契約とは対比されて、善意およびそれに含まれる行動態様が基礎となる保険契約として性格づけられることが重要であるとする<sup>25</sup>。この点に関して、契約はその実質的目的 (substantive purpose) の観点から考察されなければならないとして、保険契約は、一方当事者 (保険者) がある程度の金銭 (保険料) を対価として (in consideration) 他方当事者 (保険契約者) に支払うこと、あるいは特定の出来事の発生による損害をてん補することに両当事者が合意する契約が保険契約であり、保険契約は、保険者が保険契約者または被保険者が被るであろうリスクまたはその一部を引き受けることに合意する契約であるとの性格づけがなされている<sup>26</sup>。

他方米国法では、すべての契約は当事者の双方に対しその履行および執行において善意 (good faith) で公正な取引 (fair dealing) を要求するものである<sup>27</sup>。そこで、保険契約が他の一般的契約とは異なる性質、例えば保険契約は生来的に不確定な変更を伴う射倖契約 (an aleatory contract) としての性質を有するものであるとする見解<sup>28</sup>、特に保険者と保険契約者との間に類似信託性 (quasi-fiduciary nature) を認め、保険者と保険契約者との関係を信託関係と捉える判例も見いだせるところでもある<sup>29</sup>。そのこと故に、保険者には善意と公正な取引が強く要請されるとも言われている<sup>30</sup>。

<sup>25</sup> *Id.*, at 6-7.

<sup>26</sup> M. A. Clarke, *THE LAW OF INSURANCE CONTRACTS*, (5th ed. Informa, 2006), at 5-7. ただし、英国においても保険 (契約) の法的定義については、それぞれの規整目的、例えば保険者の組織規整のため、保険の販売規整のため等においてそれぞれに定義づけられるものであるとも言われている。J. Birds & N. J. Hird, *BIRDS' MODERN INSURANCE LAW* (6th ed. Thomson, 2004), at 12-19.

<sup>27</sup> E. A. Farnsworth, *Good Faith in Contract Performance*, in *GOOD FAITH AND FAULT IN CONTRACT LAW* (Beatson & Friedmann, ed. Clarendon Press, 1995), at 153. なお、米国法を素材として検討するものとして、吉田 直「信義誠実原則に基づく保険会社の開示義務」『現代商法の重要問題 (田中先生米寿記念)』(経済法令研究会・1984年) 595頁以下、同『アメリカ商事契約法 — 統一商事法典を中心に』(中央経済社・1991年) 179頁以下、243頁以下。

<sup>28</sup> E. W. Patterson, *ESSENTIALS OF INSURANCE LAW* (2d ed. McGraw-Hill, 1957), at 62.

<sup>29</sup> *Egan v. Mutual of Omaha Insurance Co.*, 598 P. 2d 452 (1979); *Tank v. State Farm Fire & Cas. Co.*, 715 P. 2d 1133 (Wash. 1986); *Short v. Dairyland Ins. Co.*, 334 N. W. 2d 384 (Minn. 1983); *Corrado Bros., Inc. v. Twin City Fire Ins. Co.*, 562 A. 2d 1188 (Del. 1989).

<sup>30</sup> J. W. Stempel, *INTERPRETATION OF INSURANCE CONTRACTS* (Little, Brown & Co., 1994), at 457-62; E. Fischer, P. N. Swisher & J. W. Stempel, *PRINCIPLES OF INSURANCE LAW* (3d.

## (2) 保険者の最大善意義務

1 上述のように、英国保険法における保険契約の最大善意性は、保険契約者側に義務を課す根拠として捉えられがちであったが、保険者側に義務を課す根拠としてその最大善意性を強調する近時の判例として注目されたものが、1987 年 *Banque Financière de la Cité v. Westgate Insurance Co. Ltd.* 事件<sup>31</sup>である。同事件判旨は、最大善意は被保険者に対してのみならず、保険者にも等しく要求される相互性あるものであることを明確に認めた点において注目され、保険者の被保険者に対する開示義務を根拠づけるために保険契約の最大善意性を取り上げている。すなわち、最大善意が海上保険についてのみ要求されるものではなく、また被保険者に対し最大善意義務の一内容として保険者に対する開示義務を課す合理性はリスクにとって重要な事実が被保険者側にあることに求められるが、同様に当該事柄が保険者側にあるときにはそれを保険者は被保険者に対し開示する義務が等しく課せられることを明確にした判例である<sup>32</sup>。

同事件裁判所は、保険契約の当事者が最大善意の義務を負うことは裁判官が展開してきたルールであり、契約の黙示的条項 (implied terms) として分類されるものではないことを認めている<sup>33</sup>。さらに保険者の最大善意義務違反に対する被

---

ed. LexisNexis, 2004), at 91.ただし、このような信託法理の中で保険契約を捉える考え方は、米国保険法において支配的であるとは言えない。例えば、その批判的論調として、W. Baker, P. Glad & S. Levy, *Is an Insurer a Fiduciary to Its Insureds*?, 25 *Tort & Ins. L. J.* 1 (1989).

<sup>31</sup> [1987] 1 *Lloyd's Rep.* 69. 銀行が4件の貸付けを行うに際して、借入先が所有する宝石類に担保権を設定し、さらに銀行を被保険者とする信用保険をブローカーの手配で締結した。一方、当該保険契約の保険者は、そのブローカーがこれまで詐欺行為を働いていたことを認識していたがそのようなことは銀行に告げていなかった。その後、担保とされた宝石類には鑑定どおりの価値はなく、また当該信用保険契約のためにブローカーが発行したカバーノートには虚偽の記載があり、一連の貸付けによる融資金は借入先を支配していた者に横領され、結局、借入先は返済不能に陥った。そこで、銀行は、当該信用保険契約に基づき保険者に対して保険金請求を行ったが、銀行の損害はブローカーあるいは借入先を支配していた者による詐欺に基づく損害であり、当該保険契約の詐欺免責条項に照らし保険者は免責されると主張した。[1988] 2 *Lloyd's Rep.* 513. 原審における被告は *Skandia (UK) Insurance Co. Ltd.* であった。同事件の事実関係については、石山・前掲註(21) 558-61頁、梅津・前掲註(21) 49-50頁。

<sup>32</sup> [1987] 1 *Lloyd's Rep.* 69, 93.

<sup>33</sup> 同判決の前の1985年 *Black King Shipping Corp. v. Massie (The Litsion Pride)* 事件 ([1985] 1 *Lloyd's Rep.* 437) では、最大善意義務を黙示的条項として位置づけていた。梅津・前掲註(21) 44-45頁。

保険者の救済 (remedy) については、原審では損害賠償を認めたが<sup>34</sup>、控訴審では、Carter v. Bohem 事件以来認められてきた契約の取消しという効果を与えている<sup>35</sup>。

2 同事件判決後も、保険者の最大善意義務違反が問題となった事件がいくつか注目されている<sup>36</sup>。保険契約が有効に継続している間の保険者の開示義務については、Bank of Nova v. Hellenic War Risks Association (Bermuda) Ltd. (The Good Luck) 事件がある<sup>37</sup>。船舶の所有者が戦争危険保険 (war risks insurance) を締結したが、その条件の一つに、当該船舶は、保険者に通知することなしには追加保険料領域 (Additional Premium Area) には侵入してはならないことがあった。その後、保険者自身を当事者の一人とする合意の下に、当該船舶所有者に対する貸付けを行った銀行は、当該船舶に担保権を設定しその限りで保険契約の保険金は原告銀行に譲渡された。その後、当該船舶はかかる追加保険料領域に侵入したところ、その事実は保険者のロンドンに在住するエージェントの知るところとなり、結果として保険者も知るに至ったが、銀行は知らされなかった。保険者は、当該船舶がかかる領域で魚雷により撃沈したので被保険者たる所有者による保険金請求を拒絶した。銀行は、保険者は継続的な最大善意義務を負うものであり、保険者は当該保険契約の有効性が脅かされていることを銀行にも開示する義務を負うものであると主張して保険者に対して訴えを提起した。同事件控訴裁判所は、保険者は被保険者である所有者のみならず銀行に対しても最大善意の継続的義務を負うと判断した。その理由として、銀行は被保険者ではないけれど、当該保険契約の保険金について唯一譲渡を受けている者であり、保険者は知るに至った事実を銀行に対しても開示しなければならないとことを指摘している<sup>38</sup>。

---

<sup>34</sup> [1987] 1 Lloyd's Rep. 96.

<sup>35</sup> [1988] 2 Lloyd's Rep. 513, 551.

<sup>36</sup> 判例の指摘は、R. Merkin, COLINVAUX'S LAW OF INSURANCE (8th ed. Sweet & Maxwell, 2006), at 243-45.による。

<sup>37</sup> [1989] 2 Lloyd's Rep. 238.

<sup>38</sup> ただし、同事件では、当該船舶所有者が自らの違反行為について完全に認識していたのであり、保険者はその事実を開示する必要はないとして、銀行の請求を棄却している。また、保険者に知られている契約者の行動が保険契約の有効性、あるいはそれに基づく保険金請求を害するようなものである場合には、保険者は契約者にそれをやめるよう警告しなければならないかについては、否定的である。R. Merkin, *supra* note (36), at 244.また、Diab v. Regent

さらに、保険者の最大善意の継続性に関して、責任保険者が被保険者の側に立って善意で交渉を行う義務を負うことが、黙示的条項として効力のある義務と認められることがあるが、それが一般原則、すなわち最大善意の義務として認められるか否かを検討する裁判例がある。例えば、仮に最大善意の継続的義務を保険者が負うとしても、保険者に善意で合理的な早さで和解し保険金を支払うことを義務づけるものではないとするもの<sup>39</sup>、第三当事者の請求に対する和解の際には被保険者の利益を考慮しなければならない義務が責任保険者の継続的善意義務として課されていることを認めるもの<sup>40</sup>、など判例は分かれるところである。そのような判例の分析によれば、保険金請求に保険者が対応する場合には完全な裁量が認められているものではないというのが英国での考え方であるということである<sup>41</sup>。

以上のように英国では、保険契約の善意契約性は、契約締結の交渉時において保険者の開示義務のみならず、契約が有効に存続している間、保険事故発生時の保険金請求についての保険者の対応にも継続して認められるところである<sup>42</sup>。

#### 4 (最大) 善意契約性を認めることの意味

##### (1) 保険契約の(最大) 善意性の承認

わが国において保険契約の善意契約性を強調する場合、これまでは保険契約者側の義務の根拠ないしその趣旨を説明するために用いられ、善意契約性の相互性はあまり意識されてこなかったように思われる。英国保険法においても確立して

---

Insurance Co. Ltd.事件 ([2006] U. K. P. C. 29) では、被保険者が保険金請求のための手続的条件に従う必要があることを積極的に告げなければならない善意の義務があることを否定している。

<sup>39</sup> Insurance Corporation of the Channel Islands v. McHugh, [1997] L. R. L. R. 94.他に、Gan v. Tai Ping, [2001] Lloyd's Rep. I. R. 667.

<sup>40</sup> K/S Merc-Skandia XXXX II v. Certain Lloyd Underwriters, [2001] Lloyd's Rep. I. R. 802.

<sup>41</sup> R. Merkin, *supra* note (36), at 244.

<sup>42</sup> P. M. Eggers, S. Picken & P. Foss, *supra* note (19), at 298-302.さらに、英国では自主規制としての英国保険者協会 (Association of British Insurers) の定めた the Statement of General Insurance Practice 1986 ならびに the Long-Term Insurance Practice 1986 も保険金請求に対する保険者の対応として重視されている。Id., at 302; J. Birds & N. J. Hird, *supra* note (26), at 139-40.同 Statement の試訳として、梅津昭彦『保険仲介者の規制と責任』(中央経済社・1995年) 162-68頁。

いるように、保険契約の（最大）善意契約性は、契約当事者双方に契約の成立から終了に至るまで（最大）善意を要求するものであり、保険契約にあつては保険者に対しても当然にそれが要求されるものである。

そこで、確かに、保険法ないし各種約款の各規定は、それぞれの趣旨・目的を見極めたうえで解釈することが必要であるが、保険契約が、同様の危険に曝された多数の経済主体たる被保険者または保険契約者の存在を前提とした危険分散という保険システムが有する特性を前提とした契約であること<sup>43</sup>、またそれを射倂契約と呼ぶかどうかは別にして、保険契約の一方の具体的給付の有無ないし内容が将来の一定の出来事の発生・不発生によってのみ確定するものであること<sup>44</sup>、あるいは、例えば、契約当事者の給付・反対給付が同時に履行され瞬間的に消滅する売買契約のような法律関係とは異なり、保険契約は継続的契約<sup>45</sup>としての性質を有するものであること<sup>46</sup>、などを認めることができるならば、そもそも論として保険契約の性質を強調することにより各規定の解釈の前提とすべきではないだろうか。そこで、以上のような保険契約の性格は、契約両当事者に他の一般契約以上に、他方当事者に対して善意であることを要求し<sup>47</sup>、契約当事者双方にそ

<sup>43</sup> 田中耕太郎「保険の社会性と団体性」『商法学特殊問題中（田中耕太郎著作集 9）（復刻版）』（新青出版・1998年）107頁以下、142頁以下（初版 1956年）。

<sup>44</sup> 商法 629条、673条（保険法 2条 6号-9号）。

<sup>45</sup> 継続的契約は、「一定期間または不定の期間中に契約当事者が継続して履行義務を負う旨の合意（すなわち、当事者の意思によってその趣旨の義務が発生している）が認められる契約」であり、一回の履行により直ちに履行義務が消滅する趣旨の契約である「一時的契約」と対比して用いられる。平井宜雄『債権各論 I 上契約総論』（弘文堂・2008年）61頁。

<sup>46</sup> 田中・前掲註（43）118-21頁。また、金澤 理『保険法 上巻〔改訂版〕』（成文堂・2001年）43-44頁は、「保険契約は、当事者間に保険関係を生じさせる法律行為であつて、保険関係つまり保険者の不確定な保険金支払債務と保険契約者の保険料支払債務は、期間の長短はあるけれども一定期間（保険期間）中存続する性格をもつ。したがって保険契約は、電気・ガスの供給契約や借地・借家契約と同じように、継続的契約である」として、保険契約の解除の効果が将来に向かつてのみ効力を生じることを原則とするのは、契約存続中に当事者の一方の債務不履行があつた場合についても、他方当事者はそれまでの期間は既に履行が終わっていることから説明される。また、田辺康平『新版現代保険法』（文眞堂・1995年）33-34頁は、保険者の「危険負担」に法的意味における給付性を認めることはできないが、保険契約の成立による経済的效果として「危険負担」なるものが認められるならば、その「危険負担」が継続的に行われていることにおいて保険契約を「類似継続的契約」と認めることができるとする。

<sup>47</sup> 海上保険契約は、保険者の相手方である保険契約者の多くは、海上保険の付保対象である船舶や運送品を扱う商人・企業であり、他方、保険者は（ロイズにおける個人アンダーライターを除き）これも商人・企業である。したがって、海上保険契約の当事者間では、契約自由の原則が当然に妥当し対等な者同士として善意が要求される。田中・前掲註（43）134頁。それに対し、各種の陸上保険の分野における保険契約者・被保険者・保険金受取人の中には、

の性質の具体的発現としての権利ないし義務を指摘すべきである<sup>48</sup>。

## (2) (最大) 善意性に基づく保険者の義務

特に、保険契約の(最大)善意契約性故にあらためて保険者側に何らかの具体的義務が認められる必要が「いま」あるのではないか。すなわち、契約締結に至る交渉過程において、契約が有効に継続中において、そして保険事故(給付事由)が発生した時点において保険者に対し保険契約の(最大)善意性の具体的要請が認められる場合があるのではないか。例えば、保険契約が(最大)善意契約であり、保険者にその具体的発現として開示義務を認める場合、それが契約締結時(前)の義務であるならば、それは、保険者・保険募集人の説明義務として行為規制の問題として処理されている<sup>49</sup>。また、通常の商品の売買契約またはサービス供給契約において、一方当事者の権利実現のための請求または義務の履行はその者の単独の作為で完結することがほとんどであるのに対し<sup>50</sup>。保険契約の特異性として、当事者の一方の権利の行使あるいは義務の履行が、その者単独では実現しない、完結しない、意味あるものとならない契約であることが指摘できないだろうか。例えば、一定の事実が発生した場合に、当該事実の発生が保険者の給付義務を生じさせる「保険事故」の発生なのか、あるいは「保険事故」が発生したことに保険契約者または被保険者が気付かずにいることがあり得る。その場合には他方当事者である保険者の協力が必要であると考えられる。その意味でも、保険契約は(最大)善意契約であることを強調する必要がある<sup>51</sup>。

---

保険者に対して対等であるとは認められない多くの者がいる。そこで、契約自由の原則が法規の強行性をもって修正される必要性が認められ、両者間の公平性が確保される。それは保険契約の(最大)善意性を基礎とするものであるとは考えられないか。

<sup>48</sup> 誤解を恐れず引用するならば、契約関係の継続性が尊重される場合には、信義則が適用された裁判例の分析を通じて「当事者の義務の根拠は、契約締結の意思というより、当事者が形成した『関係』そのものにあると言う方が適切に感じられる。そのような契約モデルが、関係的契約にはかならない」のであり、保険契約は当事者の(最大)善意が要請される関係的契約ではなからうか。内田 貴『契約の時代』(岩波書店・2000年)85-86頁。

<sup>49</sup> 金融商品の販売等に関する法律3条、保険業法300条、参照。

<sup>50</sup> 一般契約法の分野において履行の相手方についてはあるが、弁済提供にかかる信義則上の協力義務が認められたと評価されたものとして、最判昭和39・10・23民集18巻8号1773頁、参照。

<sup>51</sup> 例えば、被保険者を加害者として賠償請求訴訟が提起された場合、責任保険契約の保険者は防御義務(duty of defend)を負うか議論がある。山下・保険法426-34頁。広瀬裕樹「責任保険者による防御と利害対立に関する一考察」保険学雑誌580号(2003年)123頁以下。

【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：梅津昭彦

---

以上のように保険契約の（最大）善意性を再確認する作業により保険者に何らかの義務を認めることが、「いま保険とは何かを考える」場合には特に強調されなければならないと考える<sup>52</sup>。

---

<sup>52</sup> 保険契約が（最大）善意の契約であること、または保険契約の当事者は信義に従い誠実に行動しなければならないことが強く要請されるものであることを立法において文言化しなければならない（ならなかった）かについては、報告者はそのことが注意・確認的規定の意味しかもたないものであっても肯定的な意見をもつものである。例えば、消費者契約法 10 条、民事訴訟法 2 条、参照。

## 横断的投資サービス法制度に関する一考察

### —生命保険は金融商品として規制すべきか

日本生命保険相互会社 松澤 登

#### I はじめに

平成 18 年の通常国会において、投資サービスにかかる横断的法制度である金融商品取引法(以下、金商法)が制定された。法改正を提言した金融審議会第一部会報告<sup>1</sup>(以下、第一部会報告)に至る審議の過程では、保障性保険も含めた包括的法制度とすべきとの主張もなされていたが、結果として投資性保険につき金商法の一部販売規制が準用されることになった。ただ今後、より包括的な規制の枠組みについて引き続き検討されることとなっている<sup>2</sup>。

第一部会の議論は概ね英国の金融サービス市場法をモデルとしているため、本稿では、日本の規制と EU の各指令を踏まえて生命保険と金融商品のそれぞれの規制アプローチの相違を明確にしたうえで、それらを英国はどのように横断的規制に取り入れているのかを見ることとする。そのうえで、今後の検討に当たっての視点を示したい。

なお、本稿では検討の便を考慮し、金商法上の用語である金融商品を商品としての投資サービスを指す言葉として使用し、日本、EU、英国のいずれにおいても生命保険業を営む事業者を生命保険会社、金融商品にかかる業を営む事業者を金融商品取引業者として統一表記する。また日本、EU、英国の制度比較表を末尾に別表 1、別表 2 として添付しているので適宜参照されたい。

#### II 生命保険業と金融商品取引業にかかる規制アプローチの相違

##### 1. 生命保険業と金融商品取引業との関係

<sup>1</sup> 金融審議会第一部会報告「投資サービス法(仮称)に向けて」平成 17 年 12 月 22 日

<sup>2</sup> 金融審議会第一部会前掲報告 p9 参照。また衆参の付帯決議にも検討を進めるべきことが記載された。

## 【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：松澤 登

---

最初に、生命保険業と金融商品取引業との関係をまず確認する。

### (1) 日本の状況

金商法は、金融商品を取り扱う各種の業を金融商品取引業として幅広く規制対象としている(金商法 2 条 8 項、29 条)。そして、金商法が包括的規制と言われるのは、集団投資スキームにかかる権利を適用対象としており(金商法 2 条 2 項 5 号)、各種の金融商品に幅広く金商法が適用されるためである<sup>3</sup>。

一方、保険業法は生命保険業を「人の生存又は死亡に関し…一定額の保険金を支払うことを約し、保険料を収受する保険」を引き受ける事業と定義している(保険業法 3 条 4 項 1 号)。

金商法上の金融商品と生命保険との関係は必ずしも明確ではないが、上述の集団投資スキームの規定に関して保険業を行うものの引き受ける保険を除外する規定がある(金商法 2 条 2 項 5 号ハ)。そして、生命保険会社には他業制限が課せられており(保険業法 100 条、また生損保兼営禁止につき 3 条 3 項)、法定の場合(保険業法 99 条、金商法 33 条 2 項)を除き、金融商品取引業を行えない。したがって、生命保険業は金融商品取引法から明示的に除外され、特有の業として独自の規制を受けるものとなっている。

### (2) EU 指令

EU の金融商品市場指令<sup>4</sup>は、金融商品に関してサービス・事業活動を行う「金融商品取引業者(investment firm)」を規制対象にする(金融商品市場指令 4 条 1 項)。規制対象となる金融商品には株券などの譲渡性金融商品や集団投資事業のユニットなど幅広く取り込んでいる(金融商品市場指令別表 1 Section C)。

一方、生命保険指令<sup>5</sup>は、規制対象となる生命保険会社を、生命保険<sup>6</sup>、年金、

---

<sup>3</sup> 神田秀樹他「新しい投資サービス法制」『商事法務』No.1774、2006年、p12参照。

<sup>4</sup> DIRECTIVE 2004/39/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC

<sup>5</sup> DIRECTIVE 2002/83/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND THE COUNCIL of 5 November 2002

## 【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：松澤 登

生命保険に付随する一定の特約、終身医療保険の元受（生命保険指令 2 条 1 項）等を行う事業者というように具体列挙している。

そして金融商品市場指令は生命保険会社を適用除外としている（金融商品市場指令 2 条 1 項(a)）。生命保険会社には他業制限があり（生命保険指令 6 条 1 項）、生命保険業は金融商品取引業から独立した業となっている。

なお、日本では銀行に他業制限があり（銀行法 12 条）、一定の金融商品取引業以外は行えない（金商法 33 条 1 項）が、EU ではユニバーサルバンク制度を採用しており、銀行が金融商品取引業を併せ行うことができる（銀行指令<sup>7</sup>別表 I 参照）。

### (3) 英国の取扱

英国の金融サービス市場法(Financial Services and Markets Act, 以下 FSMA)は、生命保険業を金融商品取引業のひとつとして規制対象に取り込んでいる（FSMA19 条、22 条、別表 II パート II 20、パート I 2(1)(2)）<sup>6</sup>。ただ金融サービス機構(Financial Service Authority, 以下 FSA)が策定する規則及びガイドライン集である FSA ハンドブックでは、EU 指令と同様に生命保険会社の他業を制限している（INSPRU1.5.13, 1.5.17。なお、本稿では FSA ハンドブックを章の名称だけで引用する。具体的には INSPRU, PERG, GENPRU, COLL, COBS を引用する。）したがって英国でも生命保険業は他の金融商品取引業から独立した業とされている。

ところで、英国で保険と判断される要素としては、①一回以上の支払に対して、②金銭等の給付が受取人に対して行われ、③偶然、かつ受取人にとって不利益である出来事に対応するもの、とされている（PERG 6.3.4）。すなわち受取人のリスクを引受けるものが保険とされている。そしてこのような特性を反映して、以下

---

concerning life assurance

<sup>6</sup> 生命保険については更に、「特定年齢まで生存したことに関する保険、死亡に関する保険、特定年齢まで生存したことまたはそれより早期の死亡に関する保険、保険料払戻のある保険、婚姻保険、出生保険、からなる保険の種類」と定義されている（生命保険指令 2 条 1 項(a)）。なお、投資信託にリンクした変額商品も生命保険に含む（生命保険指令別表 1）。

<sup>7</sup> DIRECTIVE 2006/48/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND THE COUNCIL of 14 June 2006 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions. なお、銀行は一般から預金を受け入れ、自己勘定で貸付を行うものとして定義されている（銀行指令 4 条 1 項）。

<sup>8</sup> 生命保険事業の範囲は EU 同様、具体的に定められている（規制活動命令別表 1 パート II）。

でみるように生命保険業には特有の規制が適用されている。

## 2. 健全性にかかわる監督規制

以下では具体的な規制を比較していく。生命保険会社と金融商品取引業者の双方に関して、破綻時に於ける顧客保護の問題等を踏まえて、健全性にかかわる規制がそれぞれ置かれており、本項ではまずその特徴を比較する。

### (1) 日本の状況

一般的な証券会社に該当する第一種金融商品取引業者にかかる金商法の主な健全性にかかる規制を見ると、最低資本金規制（金商法 29 条の 4 第 4 号、金商法施行令 15 条の 7 第 1 項 2 号）や自己資本規制比率（金商法 46 条の 6、53 条）などがある。特徴的なのは、顧客資産の分離（金商法 42 条の 4、43 条の 2）であり、資産分離によって金融商品取引業者の資産流用を防ぎ、破綻時には物権的保護を与える<sup>9</sup>。また投資者保護基金による支払等（金商法第 4 章の 2）による保護がある。

一方、生命保険会社の健全性確保のため最低資本金・基金規制（保険業法 6 条、保険業法施行令 2 条の 2）やソルベンシーマージン比率規制（保険業法 130 条、保険業法 132 条第 2 項に規定する区分等を定める命令 2 条）等がある。

そして、生命保険会社規制に関して最も特徴的なのは将来の保険債務の履行に備えて積み立てる責任準備金である（保険業法 116 条）。保険業法は、生命保険契約を継続させることを重要視しており、新商品を発売するに当たって、保険料と責任準備金の算定方法に関して保険数理に基づいた合理性の審査が行われる（保険業法 4 条 2 項 4 号、5 条 1 項 4 号、123 条、124 条 2 号）。

また、破綻回避のための契約条件変更の手續（保険業法 240 条の 2）や、破綻時に当局の管理下で処理を行う制度（保険業法 241 条以下）や会社更生手續の特例（金融機関等の更生手續の特例等に関する法律 168 条以下、357 条以下、421 条以下）があり、また生命保険契約者保護機構による救済会社宛の資金援助業務（保険業法 266 条）といった契約を継続させるための制度整備がなされている。

---

<sup>9</sup>神崎克郎、志谷匡史、川口恭弘『証券取引法』初版、2006 年、p452 参照。

## (2)EU 指令

金融商品取引業者について、最低自己資本の積立(資本十分性指令<sup>10</sup>20 条 1 項)が要求されているほか、銀行の自己資本規制比率の国際標準であるバーゼルⅡの第二の柱に該当する、頑強なガバナンス、明確な組織形態、効果的なリスクコントロール、十分な内部統制といった社内態勢の整備と、リスクに応じた内部資本の積立も要求されている(資本十分性指令 34 条)。

また、顧客資産の分離が求められ(金融商品市場指令 13 条 7 項)、分離されていない顧客資産について補償スキームへ加入することが義務付けられている(金融商品市場指令 11 条)<sup>11</sup>。

一方、生命保険会社について、事業の開始に当たっての最低補償基金保有義務(生命保険指令 6 条 1 項(d))や、ソルベンシーマージン規制がある(生命保険指令 27 条、28 条)。商品事前認可制度は禁止されているが、事前認可にならない限りにおいて各国の数理規制に合致していることを確認するための事前報告を求めることができる(生命保険指令 6 条 5 項)とされ、また責任準備金規制(生命保険指令 20 条)は日本と同様に監督上の有力なツールとなっている。

経営悪化時には財務健全化計画の提出(生命保険指令 37 条 2 項)や、契約者利益が害されるおそれがある場合の再建計画の提出(生命保険指令 38 条)など当局の管理下で事業継続を目指す取扱がなされる。破綻時には、清算手続を開始する権限を母国当局だけがもつ(保険事業者再生清算指令<sup>12</sup>8 条 1 項)ほか、再生手続に関する決定権限が母国当局に限定されている(保険事業者再生清算指令 4 条 1 項)。なお、生命保険分野では現在補償スキームに関する指令策定に関する諮問ペーパーが出されている段階にある<sup>13</sup>。過去に破綻を経験しなかった国などでは補

---

<sup>10</sup> DIRECTIVE 2006/49/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 14 June 2006 on the capital adequacy of investment firm and credit institution(recast)。なお、この指令は銀行と金融商品取引業者共通のものである。

<sup>11</sup> 補償スキームの内容については、DIRECTIVE 97/9/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 3 March 1997 on investor-compensation scheme 参照。

<sup>12</sup> DIRECTIVE 2001/17/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 19 March 2001 on the reorganization and winding-up of insurance undertakings 参照。

<sup>13</sup> European Commission “CONSULTATION PAPER ON INSURANCE GUARANTEE SCHEMES” 7 May 2008

## 【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：松澤 登

償スキーム自体が存在しないといったこともあり、指令化が遅れている<sup>14</sup>。

このように①生命保険契約の継続が重大な関心事とされていること、また②健全性の維持、経営悪化時、破綻時において当局の関与の程度が強いこと、が生命保険業における健全性にかかる規制の特徴といえよう。これらは、生命保険会社が長期にわたるリスクを顧客から引き受けるという事業特性と、次項で見るとおり生命保険会社の健全性の判断が一般人にはつきにくい特性があることによるものと考えられる。

### (3) 英国の取扱

英国では以前、FSA が銀行・保険・金融商品取引業にかかる健全性ルールを統一する方針を示していたが、2006 年にこの方針を変更し、現在では EU 指令を原則としてそのまま導入(copy-out)している<sup>15</sup>。したがって制度内容を説明することは省略し、特徴的な規定のみ指摘しておきたい。

一点目として、バーゼルⅡの第二の柱ルールは既に生命保険会社にも適用されている(GENPRU1.2.30)。これは金融商品取引業者と生命保険会社の規制を並べて規定していることで容易になったことはあろうが、横断的法制度でなければできなかったとまでは言えないであろう。

二点目として、清算手続に関する法律の規定に生命保険会社についての特則があり、既存の契約を他の生命保険会社に譲渡することを目的としなければならないとされている(FSMA376 条 2 項)。このように英国でも生命保険会社の監督は契約を継続させるという理念が明確になっている。したがって、少なくとも現時点においては、顧客資産や権利の確保の仕方など健全性にかかわる規制に関して、生命保険業と他の金融商品取引業で明確な相違が認められ、そして、英国の横断的法制度はそのような相違をそのまま受け入れているといえよう。

<sup>14</sup> European Commission, *op. cit.* p2 によれば、補償スキーム自体 27 か国中 13 カ国にしか存在せず、かつ生命保険に関する補償スキームがあるのは 8 カ国に過ぎない。

<sup>15</sup> Financial Services Authority “*Strengthening Capital Standards – Restructuring the Handbook*” May 2006、p6 参照。

## 【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：松澤 登

### 3. 商品情報・会社情報の一般的開示

本項では、商品情報と会社情報の一般的開示についての規制の特色を見て行くこととする。なお、本項と次項では金融商品の例として日本は投資信託(金商法 2 条 1 項 10 号)、EU・英国は譲渡性金融商品に対する集団投資事業(undertakings for collective investment in transferable securities, 以下 UCITS)を取り上げる。

#### (1) 日本の状況

投資信託の募集に当たっては、ファンドの名称や購入の方法、あるいは投資運用方針や運用状況・経理状況等といった商品にかかる基本的な情報を記載した有価証券届出書の当局宛事前届出が必要であり、当局による公衆縦覧が行われる(金商法 4 条、5 条 5 項、25 条)<sup>16</sup>。また、継続開示として、投資信託では運用状況・経理状況等が記載された有価証券報告書の当局宛提出・当局による公衆縦覧が行われる(金商法 24 条 1 項、5 項、25 条)<sup>17</sup>。

一方、生命保険商品に関する一般的情報開示規制はない。ただ生命保険会社の経営情報の開示規制があり、業務及び財産の状況に関する説明書類を本支店の備付等により公衆縦覧する(保険業法 111 条 1 項 2 項、保険業法施行規則 59 条の 2、59 条の 3)。また、当局のモニタリング目的で業務報告書、中間業務報告書等の当局宛届出が求められ(保険業法 110 条、保険業法施行規則 59 条)、支払能力に問題のある場合は改善命令等が措置される(保険業法 130 条、132 条)。

#### (2) EU 指令

UCITS の募集に当たっては、簡易目論見書と目論見書を一般的開示するとともに、当局へ送付する(集団投資事業指令<sup>18</sup>27 条、32 条)。また継続開示として、

<sup>16</sup>有価証券届出書の届出(金商法 4 条、5 条)後 15 日経過で発効する(金商法 8 条、9 条)こととなっている。

<sup>17</sup> なお、四半期報告制度は上場または店頭登録をしている場合のみに適用があり(金商法 24 条の 4 の 7 第 1 項、金商法施行令 4 条の 10)、また確認書制度・内部統制報告制度も同様である(金商法 24 条の 4 の 2 第 1 項、24 条の 4 の 4 第 1 項、金商法施行令 4 条の 2 の 5 第 1 項、4 条の 2 の 7 第 1 項)。

<sup>18</sup> COUNCIL DIRECTIVE of 20 December 1985 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in

## 【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：松澤 登

年次報告書と半期報告書の一般的開示と当局への送付を行う（集団投資事業指令 27 条 1 項、32 条、33 条 2 項 3 号）。

一方、生命保険指令において、商品情報の一般的開示規制はない。生命保険会社の経営情報に関しては、年次報告書・事業報告書・監査報告書を一般的開示する（保険事業者年次報告指令<sup>19</sup>68 条）。また、本店所在地の当局は、生命保険会社の財務状況とソルベンシーにかかる年次報告を求めるとともに、定期的に監督に必要な報告を求める（生命保険指令 13 条 1 項、2 項）。

投資信託に関して商品情報の一般的開示が行われるのは投資家が自己の判断と責任において投資決定を行わせるためのものである<sup>20</sup>。また、投資信託にはファンドの評価を行う第三者機関という社会的な基盤も存在する<sup>21</sup>。

一方、生命保険会社では、経営情報の一般的開示とともに当局のモニタリングが行われることが特徴的である。生命保険業では顧客にとって将来の給付を受けることが重要なため、経営状況にかかる情報開示が行われるものの、契約期間が長期にわたることや保険計理は技術的なため一般には保険会社の健全性を理解しにくく、生命保険業では開示さえすればすべて顧客の自己責任といたがため、当局の役割が重視されているものと考えられる<sup>22</sup>。

### (3) 英国の取扱

英国は若干の修正を加えつつ<sup>23</sup>も、原則として UCITS の一般的開示規制について EU 指令における規制をそのまま受け入れている（COLL4.2、4.5、4.6）。

生命保険についても同様に EU 指令を受け入れており、商品情報の一般的開示の義務はない。ただ保険会社の経営情報開示については、半期報告書の作成と当局

---

transferable securities(UCITS)

<sup>19</sup> Council Directive 91/674/EEC of 19 December 1991 on the annual accounts and consolidated accounts of insurance undertakings

<sup>20</sup> 神崎前掲書 p139 参照。また、監督機関が有価証券の価値自体について一定の判定をなし、取引を許容または拒否することはないとされる。

<sup>21</sup> 日本の評価機関の一覧については <http://www.toushin.or.jp/link/index.html> 参照。

<sup>22</sup> また国際的に、経営悪化にかかる行政措置は金融商品取引業に関しては公表されることが通常だが、保険会社に関して公表することで会社再建という目的に反することになりかねないため、公表されないことも多い(Basel Committee on Banking Supervision, *op. cit.* p14)。

<sup>23</sup>年次報告書と半期報告書は EU 指令で求められている通常版のほか簡易版も作成することが求められ、簡易版についてはファンド保有者に送付することとされている（COLL4.5.2）。

## 【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：松澤 登

への届出が求められているなどの追加規制が行われている (IPRU9. 3、9. 3A、9. 6)。

このように一般的開示規制についても健全性にかかわる規制同様に生命保険業と金融商品取引業で規制が相違し、英国でもそれを原則的に受け入れている。

### 4. 顧客への直接的な商品情報の提供

#### (1) 日本の状況

直接的な商品情報の提供は通常、募集問題として議論されるが、まず投資信託では募集時の目論見書交付(金商法 13 条、15 条)に加え、契約締結前書面を交付すること(金商法 37 条の 3)等が求められている。目論見書には前述の通り投資信託を購入するための必要情報が記載されているが、契約締結前交付書面はリスク情報や手数料等の投資判断に重要な情報を理解させるための書類となっている。

一方、生命保険に関しては、契約概要や注意喚起情報の顧客宛交付が求められる(保険業法 100 条の 2、施行規則 53 条の 7、保険会社向けの総合的な監督指針 II-3-3-2(2) (以下監督指針))。契約概要は保障の内容にかかる情報が中心であり、また注意喚起情報は保障を受けられない場合等のデメリット情報等が記載されている。

注目すべきは投資性の保険について、金商法の準用により、契約締結前交付書面の記載内容が契約概要・注意喚起情報に組み込まれるようになったことである(保険業法 300 条の 2、監督指針 II-3-3-2(3))。また、生命保険では募集時に配当の想定受取金額を提示されることがあることが特徴的である<sup>24</sup>。

#### (2) EU 指令

UCITS の募集に当たっては簡易目論見書を顧客に契約締結前に提示しなければならない(集団投資事業指令 33 条 1 項)。簡易目論見書には UCITS の投資目的、リスク、過去の運用実績や投資に要するコストなどが記載されている(集団投資事業

<sup>24</sup> 監督指針 II-3-3-2(7)参照。なお、2001 年 3 月以降の会計制度の変更に伴い中期国債ファンドなどで従来行っていた予想分配率の提示を行わなくなった。

## 【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：松澤 登

指令別表 C)<sup>25</sup>。なお、顧客の請求により、目論見書、年次報告書および半期報告書が無料で交付される(集団投資事業指令 27 条 1 項、32 条、33 条 2 項 3 号)。

生命保険の募集に当たっては、顧客に対して給付内容、配当、解約返戻金、保険料といった情報提供が求められている(生命保険指令 36 条、別表Ⅲ)<sup>26</sup>。

### (3) 英国の取扱

英国は UCITS の顧客宛情報提供について簡易目論見書・目論見書の EU 指令を原則そのまま取り入れている(COLL4.2、4.6)。

生命保険については、EU 指令で要求されている情報を提供するために、統合生命保険指令情報(the Consolidated Life Directive information)を交付することとされている(COBS13.1.3)。同時に、一定の配当利回りが得られると仮定した場合の将来の受取金額を説明するキーフィーチャー説明書(key feature illustration)を交付する(COBS14.2.1)。

英国で特徴的なのは、投資目的、顧客側の義務、投資リスクといった内容の記されたキーフィーチャー書類(key feature document)の交付が要求されていることである。これは統合生命保険指令情報にはないが、投資性商品の購入判断に必要な情報を提供するものである。これらは生命保険規制を基盤としつつ、販売される商品の金融商品としての性格を踏まえ、必要に応じて規制を上乗せするものであるが、このような方策は上述の日本における契約概要や注意喚起情報の取扱と通ずるものがある。

## 5. 適切な商品を販売するための規制

英国の生命保険の規制を基盤として金融商品の規制を上乗せするという方策は

<sup>25</sup> 簡易目論見書には、集団投資事業の関係者の情報や購入手続といった規定の他、投資目的、投資戦略とリスクプロファイル、過去の運用実績(将来を保障するものでないとの警告と併せ記載)、想定される典型的な顧客像といった証券情報(Investment information)と、税金、購入・解約手数料、その他の費用について顧客・ファンド・金融商品取引業者のいずれが負担するのかを明らかにしたもの、といった経済情報(Economic information)の記載が求められている(集団投資事業指令別表 C)。

<sup>26</sup> 保険会社にかかる情報のほか、主なものとしては、給付とオプションの説明、契約期間、配当の計算と分配、解約返戻金と支払済価値の表示と保障範囲、各給付にかかる保険料情報、クーリングオフ規定、税金、苦情処理手続き等となっている(生保指令別表Ⅲ A)。

適合性原則などの顧客の購入判断を助けるための販売規制にも見られる。

本論点についての検討は既に別稿で行っている<sup>27</sup>ため、ここではごく簡単に概略を述べるだけにとどめたい。金融商品取引業には、顧客属性に照らして金融商品のリスクが高すぎる商品の販売を抑止する適合性原則が適用される。一方、保険では顧客の必要性および意向に、保険商品の内容が合致するような販売を行うとする原則が妥当する。英国では現行生命保険規制の体系上、保険型の販売原則をベースとして、投資助言を行って生命保険の販売を行う場合に金融商品の適合性原則を上乗せするという方策を採用している。

この点、日本においても、投資性商品には意向確認書面制度と金商法上の適合性原則の両方が適用されており、英国と同様の方策を採用している。

ここで若干の小括を行う。要約すると、生命保険業がリスクを引受ける事業であり、金融商品取引業がリスクを顧客へ移転する事業という相違を反映した特徴を有する健全性規制、開示規制、募集規制がそれぞれに存在する。そして、英国においてもこのような規定体系は妥当し、ただし、販売の場面においては、情報提供や適合性原則など金融商品としての性格を有する限りにおいて金融商品型の規制を重ねて適用している。

英国を見る限り横断的法制度とはこのような構造のものであるが、上述のとおり既に日本でも同様の構造となっているため、横断的法制度を導入することが現行規制に大幅な改革を迫るものではないと思われる。

### III 規制を支える制度

第一部会の議論ではさらに自主規制機関、紛争解決制度(オンブズマン)やエンフォースメントなどについても横断化の主張がなされている。次にこれらの規制を支える制度について検討を加える。

<sup>27</sup> 拙著「保険仲介者と募集規制－日本、EU、米国を比較して」『生命保険論集』第 164 号、2008 年、pp267-279 参照。

## 1. 自主規制団体

### (1)日本の状況

金商法は、自主規制団体として認可金融商品取引業協会（金商法 67 条 1 項）および公益法人金融商品取引業協会（金商法 78 条）を定めている。これらの協会は会員に対する規則を制定し（金商法 67 条の 8 第 1 項 10 号、78 条 2 項 7 号）、規則違反について制裁を科することができる（金商法 68 条の 2、79 条の 2）。

保険業法に自主規制に関する規定はない。生命保険協会の自主ガイドラインは非拘束的なものに過ぎず、自主ガイドライン違反に制裁を課すことは原則としてできない（事業者団体の活動に関する独占禁止法上の指針第二 8-4）。

### (2)EU 指令

金融商品市場指令では、監督権限や検査権限のうち、当局の公権力の行使及び裁量的な判断権限を含まないものについては、当局の責任において当局以外に委ねることができるとしている（金融商品市場指令 48 条 2 項、50 条 1 項(c)）。

一方、生命保険指令にはこのような規定はない。EU では少なくとも生命保険分野における自主規制団体の存在は想定していないといえる。

自主規制団体の活用が、生命保険業規制と比較した金融商品取引業規制の大きな特徴となっている<sup>28</sup>。これは、金融商品取引業者は市場に参加して互いに取引を行っており、一部業者の違法行為を探知することについては当局よりも同業者が行うほうが容易であり、また、不当な利益を取得しようとする市場の価格形成機能を阻害する行為を同業者団体として排除しようとするインセンティブもあるためと思われる。

### (3)英国の取扱

---

<sup>28</sup> Basel Committee on Banking Supervision, "The Joint Forum CORE PRINCIPLES CROSS-SECTORAL COMPARISON" November 2001, p12 では、金融商品取引業では自主規制団体を通じた監督が固有の特徴となっており、自主規制団体の機能としては、事業者の検査、監督および市場監視と会員に関するルール遵守のエンフォースメントがあるとしている。

## 【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：松澤 登

英国では金融業界の自主規制団体は FSA に統合された。FSA は法により直接設立され (FSMA1 条)、業界から独立した公的性質の強い規制主体であり、自主規制団体ではない。言い換えると、英国では自主規制団体を公的な規制主体として再編することで横断化を行ったといえる。

なお、英国保険協会 (The Association of British Insurers) は日本の生命保険協会と同様に、各種の非拘束的なガイドラインを公表している。

## 2. 紛争処理制度

### (1) 日本の状況

上記金商法の自主規制団体は苦情解決やあっせんに関する業務を行うこととされている (金商法 77 条、77 条の 2、78 条の 6、78 条 7)。また、苦情解決及びあっせんのための機関として自主規制団体以外の民間団体が苦情解決等を行う場合に行政がこれを認定する制度を導入している (金商法 79 条の 7)。

保険業法ではこのような制度はないが、生命保険協会は苦情解決業務を行うとともに、あっせんのための裁定審査会を設けている。また、投資性保険に関して金商法の認定投資者保護団体の認定を受けている。

### (2) EU 指令

金融商品市場指令では、各国とも、裁判外の紛争処理制度を設けるべきことが勧奨される (金融商品市場指令 53 条)。

生命保険指令では紛争処理制度に関する規定はなく、契約に関する苦情を取り扱う手続について、紛争処理制度がある場合にはその存在も併せて、顧客へ情報提供すべきこととしている (生命保険指令別表 III)<sup>29</sup>にとどまる。

紛争処理制度は金融商品取引分野だけで積極的に捉えられているが、自主規制団体とは異なり、生命保険分野でもその存在は想定されているものといえる。

<sup>29</sup> なお、OECD Guidelines for Good Practice for Insurance Claim Management, November 2004, p9 は、保険金支払拒絶の決定の納得のいかない顧客のために、会社内の再査定申出制度と、会社外の仲裁制度への申出を可能にすることが良好な実務 (good practice) であるとする。

### (3) 英国の状況

英国では横断的な紛争処理制度としてオンブズマン制度 (Financial Ombudsman Service, 以下 FOS) がある。FOS は法人形態としては民間法人であるが、金融サービス市場法に根拠を有し (FSMA 225 条)、FSA によって設立された (FSMA 法附則 17、2(1))。トップとボードメンバーの人事権は FSA が持つ。なお、トップの任命については財務省の同意も要する (FSMA 附則 17、3(2))。

FOS は金融商品取引業者に対する強制的な管轄を持ち (FSMA226 条)、オンブズマンの決定に請求人である顧客が同意すれば、金融商品取引業者は法的に拘束され、裁判所に訴えることは許されない (FSMA228 条(5)) というように強力な権限が付与されている。運営コストを金融商品取引業者に請求できる (FSMA234 条) 点を踏まえて自主的制度と評されることもあるが、FSA が設立母体で人事権も握っており、法律に基づく強力な司法権類似の権限を行使する公的あるいは準公的というべき機関と考えるべきである。

ところで、裁判外紛争処理制度は簡易かつ安価に紛争を解決するものであり、事業者サイドにもメリットがある<sup>30</sup>。ただ実務的に問題となるのは、約款解釈や事実への適用基準が類似案件の実質的な先例となりうるため、当該案件の解決という範囲を超えて保険業界全体に大きな影響を及ぼすおそれがあることである<sup>31</sup>。なお、FOS のように裁判に訴えることもできない制度設計としてしまうと、日本においては金融商品取引業者の裁判を受ける権利 (憲法 32 条) を侵害し、また行政が最終審となつてはならないとする憲法 76 条 2 項違反となり、その導入は難しいと考えられる<sup>32</sup>。

<sup>30</sup> オンブズマンは業者と顧客の間を取って仲裁するのではなく、何が正しいのかという視点で解決を行う。したがって、業者の説明が正しいとして門前払いをすることもあるし、また結果的にも 3 分の 2 が業者有利で解決している (Financial Services Authority & Financial Ombudsman Services “FSMA 2 Year Review: Financial Ombudsman Service” (July 2004) p12 参照)。事実認定等で後見的な手続きを進めることはあっても、日本におけるオンブズマンという語感に象徴されるような顧客サイドに立った後見的判断が行われるわけではない。

<sup>31</sup> 英国でも、この点についての問題が指摘されている (Financial Services Authority & Financial Ombudsman Services, *op. cit.* p13 参照)。この点を踏まえ FOS では、① 一般的影響のある場合は FSA の関与を求める、② 業界との密接な情報交換を行う、③ オンブズマンの判断の前に adjudicator と呼ばれる審判員の仮判断を行う、といった工夫を行っている。

<sup>32</sup> 犬飼重仁「金融 ADR (裁判外紛争解決) 制度創設への展望」『日本版金融オンブズマンへの構想』NIRA 研究会犬飼重仁・田中圭子編著 p44 参照。

## 【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：松澤 登

また、横断的な制度とした場合には、解決に当たっての十分な専門性が有するかといった問題が生ずるが、英国でも同様の批判があることを踏まえ、専門分野ごとに部門別に対応すること等により専門性の確保を行っている<sup>33</sup>。

### 3. エンフォースメント

#### (1) 日本の状況

金融商品取引業者に対する主要なエンフォースメントとしては、金融商品取引業者に対する行政上の措置(金商法 51 条、52 条)がある。なお、金商法の課徴金制度は、有価証券届出書等の開示書類への虚偽記載等(金商法 172 条、172 条の 2)、風説の流布等の不公正取引(金商法 173 条)についてのみ規定されており、金融商品取引業者の行為規制違反への適用はない。

生命保険会社に対するエンフォースメントも同様に行政上の措置が中心となっているが、特徴的なのは、基礎書類の認可制度があることに対応し、基礎書類変更命令(保険業法 131 条)があること、および金商法では法令違反等の場合に限りられている業務停止命令(金商法 52 条)が、業務や財産の状況に照らして保険契約者の保護を図るため必要であるという要件で発出できる(保険業法 132 条)といった強力な権限となっていることである。保険業法では金商法と比較して、行政が生命保険会社の事業に深く関与する規定が存置されている。

目下のエンフォースメントに関する論点としては、金融商品取引業者の行為規制違反に関する課徴金規定の導入である。この点については、平成 15 年の金融審議会での導入の方向性が示された<sup>34</sup>が、立法時に除外されて現在に至っている<sup>35</sup>。

#### (2) EU 指令

金融商品市場指令では、金融商品取引業者や金融商品市場に対して、一定の行

<sup>33</sup> Financial Services Authority & Financial Ombudsman Services, *op. cit.* p13 参照。また杉浦宣彦ほか「金融 ADR 制度の比較法的考察」(金融研究研修センター 2005. 8. 11) p4 参照。

<sup>34</sup> 金融審議会第一部会報告「市場機能を中核とする金融システムに向けて」平成 15 年 12 月 24 日 p16 参照。

<sup>35</sup> 三井秀範編著『課徴金制度と民事賠償責任 条解証券取引法』初版、平成 17 年、p15 では、特に悪質で抑止の必要性が高いものに限定して導入したとの説明がなされている。

## 【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：松澤 登

為の差止権限、財産差押権限、一時的業務差止権限、行政措置権限、金融商品取引停止権限、金融商品の上場廃止権限、刑事手続への連携権限といった行政上の措置が詳細に規定されている(金融商品市場指令 50 条)。また、行政上の制裁(Administrative sanctions)という規定があり、適正な行政上の措置若しくは適正な行政上のペナルティを課せるようにしなければならないとされている(金融商品市場指令 51 条 1 項)。

一方、生命保険指令は、保険会社や役職員に対して法律の履行を求めるための行政上の措置を取れるようにすること、および必要な場合にはこれらの措置を適切な司法手続きを通じて強制すべきことだけが規定されており(生命保険指令 13 条)、制裁規定を要求する条文はない。

このような相違が生じた背景としては、生命保険会社は当局から定例的・継続的なモニタリングを受けていることや、生命保険業に関しては市場の悪用といったことが想定しにくいといった理由が考えられる。

### (3) 英国の取扱

英国ではエンフォースメントに関しては横断的な制度となっており、金融商品取引業者と保険会社で適用規定を分けていない。

英国のエンフォースメントで特徴的なのは、重要な役職者など承認された者(approved person)への課徴金・譴責(FSMA66 条)、および認可業者への課徴金・ポリシーステートメントの公表(FSMA206 条、210 条)である<sup>36</sup>。承認された者について不適正行為(guilty of misconduct)を行った場合に課徴金が課せられるが、不適正行為には行為原則(FSMA64 条)違反および法令上の義務違反を含む(FSMA66 条)。一方、認可業者が課徴金を課せられるのは法令違反についてのみである(FSMA205 条)。

金融商品取引業者やその役職者に課徴金をかけるというのは日本に比して厳格

<sup>36</sup> そのほかの関係する規定としては、免許の取消または条件変更(FSMA45 条)、承認役職者の職務禁止命令(FSMA56 条(2))・承認の取消(FSMA63 条)、上場廃止または停止(FSMA78 条)、上場規則違反の場合の発行者への課徴金・譴責(FSMA91 条)、市場濫用者への課徴金(FSMA123 条)、裁判所への差止命令申立(FSMA380 条)、不正利益等の返還請求(FSMA382 条、382 条、384 条)、刑事訴訟の提起(FSMA397 条、401 条)といったものがある。

## 【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：松澤 登

であるといえるが、英国では保険業法 132 条のような業務状況により業務停止ができる権限や基礎書類認可といった規定がないということを考慮しておく必要がある。すなわち、生命保険会社の経営に行政が深く関与を行わない代わりに法令違反時の処分が厳格になっているといえよう。

若干の小括を行うと、英国では規制を支える制度が横断化しているが、その手法は、自主規制団体や紛争処理制度について民間団体を公的あるいは準公的な制度として再編しなおすというものである。またエンフォースメントも横断化しているが、行政の事業者への関与度合いなど日本とは規制体系が相当異なることを踏まえておく必要がある。

### IV 若干の考察

以上のことを前提として、検討に当たっての視点を提示したい。

まず、生命保険も含んだ横断的法制度を構築することの目的についてである。金融商品取引法制定の主な目的は金融商品分野に規制の隙間があり、これをふさぐことであった。しかし、現行日本の制度において生命保険と金融商品の間に大きな規制の隙間問題があるとは思われない<sup>37</sup>。

また保険業法規制が時代遅れで金融商品取引法に合わせるべきとの主張もなされるが、上述の通り、英国に倣って横断的法制度導入をすることは現行日本の生命保険業規制の体系に大幅な変革を迫るものではなく、仮に個々の規定の具体的内容に改善の余地があるのであれば個別に見直せば済むものと思われる。

一方、規制を支える制度、特に業態をまたぐ紛争処理制度については商品のボーダレス化、販売チャネルのワンストップ化に対応するものとして、紛争処理の横断化は検討課題となりえよう。例えば、各業界の紛争処理機関の受付窓口の共

<sup>37</sup> 保険分野でも保険業法の保険業の定義から「不特定の者を相手方とする」との部分削除され、根拠法のない共済問題を生じさせた法の隙間はふさがれたと考えられること、また保険業法の適用を受けない共済団体に関して、農業協同組合法や消費生活協同組合法などの改正を通じて保険業法を踏まえた規制改善の努力が図られてきていることがある。

## 【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：松澤 登

通化や審議案件の調整制度を設けるといったことは当面の検討対象として考えられる。ただ、その先の問題として、英国のように公的・準公的な制度とするのかどうかの政策判断が必要となる。

このような問題を考えるに当たっては、改正の理念ということを考える必要がある。紛争処理制度を公的・準公的な制度とすべきかどうかは、たとえば外資系金融機関の参入促進のための環境整備として有効かといった金融市場の国際的競争力強化といった面などからも検討を要するであろう。

また、エンフォースメントについても日本の金融市場の目指すべき方向性を見据えて検討すべきである。特に基礎書類認可制度や厳格な行政措置権限など行政の深い関与を前提とする規制体系のままで、事後規制的性格の課徴金制度を導入するとすれば生命保険業に過剰な障害を設け、国際的に魅力のない市場となるおそれもある。この点については、行政の責任の範囲や権限行使のあり方がいかにあるべきかといった点も含め十分議論する必要がある。

## V おわりに

本文で見たとおり、英国と日本を比較してみても生命保険会社への規制自体には決定的な相違がないことに気づかされた。これは英国において健全性規制の統合作業を止めるなど揺り戻しが生じてきていることと、日本において金融商品取引法が制定されるなどの進展があったことが要因であろう。

ただ、昨今の金融危機でも新たな規制の提案が逐次なされているなど金融商品の分野は日々進展しており、今後の発展が想定されるため、現時点で国際的に整合的な規制であるからといって 5 年、10 年後も合理的なものであるとは限らない。当分野のいっそうの研究の発展を望むものである。

以上

【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：松澤 登

別表 1 生命保険業と金融商品取引業にかかる規制（主なもの）

項目	分類	日本	EU	英国
適用法令 (指令)	金融商品	金融商品取引法	金融商品市場指令	金融サービス市場 法
	生命保険	保険業法	生命保険指令	
生命保険会社他業制限		あり	あり	EU と同じ
健全性規制	金融商品	最低資本金規制 自己資本規制比率  (顧客資産分離)	最低自己資本規制 自己資本規制比率 第二の柱ルール  (顧客資産分離)	EU と同じ
	生命保険	最低資本金規制 SM比率規制 基礎書類認可 責任準備金規制	補償基金規制 SM規制 数理規制にかかる報告 責任準備金規制	EU 規制に加え、第 二の柱ルールも適 用
経営悪化時 取扱	金融商品	自己資本規制比率に基 づく監督措置	自己資本規制比率に基 づく監督措置	EU と同じ
	生命保険	SM 比率に基づく監督措 置 契約条件変更手続	SM 比率に基づく財務 健全化計画の提出 再建計画の提出	EU と同じ
破綻にかか わる制度	金融商品	顧客資産分離 投資者保護基金	顧客資産分離 補償基金	EU と同じ
	生命保険	当局管理下での破綻制 度 更生特例法 保険契約者保護機構	破綻手続権限が母国当 局に限定	EU 規制に加え、他 の保険会社への契 約移転の義務化。 補償機構
商品情報の 一般的開示	金融商品	有価証券届出書の公衆 縦覧 有価証券報告書の公衆 縦覧	目論見書・簡易目論見 書の公衆縦覧 年次・半期報告書の一 般開示	EU と同じ
	生命保険	なし	なし	EU と同じ

【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：松澤 登

項目	分類	日本	EU	英国
経営情報の 一般的開示 (生保)	生命保険	業務及び財産の状況に 関する説明書類の公衆 縦覧	年次報告書・事業報告 書・監査報告書の一般 開示	EU と同じだが、半 期報告書の一般開 示も求められる。
顧客宛直接 情報開示	金融商品	目論見書交付 契約締結前書面交付	簡易目論見書交付	EU と同じ
	生命保険	契約概要・注意喚起情報 の交付	指令の定める情報の提 供	EU 規制に加え、投 資性に関する情報 提供（キーフィーチ ャー書類）
適正販売	金融商品	適合性原則	適合性原則	適合性原則
	生命保険	意向確認書面。投資性保 険には適合性原則の適 用もあり	意向と必要性を勘案し た販売	EU 規制に加え、適 合性原則を重ねて 適用

別表 2 規制を支える制度

項目	分類	日本	EU	英国
自主規制機 関	金融商品	法令上の根拠あり	指令上の根拠あり	法令上の根拠なし
	生命保険	法令上の根拠なし	指令上の根拠なし	
紛争処理制 度	金融商品	自主規制団体の業務 あっせん機関の認定	裁判外紛争処理制度設 置を推奨	裁判外紛争処理制 度を FOS として設 置
	生命保険	法令規定なし（投資 性保険に関し金商法 の認定）	裁判外紛争処理制度の 存在について情報提供	
エンフォー ースメント	金融商品	行政上の措置（業務 改善命令）	行政上の措置 行政上のペナルティ	承認されたものへ の課徴金・譴責 認可業者への課徴 金・ポリシーステー トメントの公表
	生命保険	行政上の措置（業務 停止命令や基礎書類 変更命令を含む）	行政上の措置	

## 差異が縮小するリスク・サービス産業

### －資本市場における保険と金融の融合の進展－

MSK 基礎研究所 後藤和廣

はじめに

「リスク・サービス産業」とは、筆者の造語で、金融機関と金融機関付随業務に携わる企業群の総称として使っている。具体的には、銀行、証券、保険、事業者金融(商工ローン)、消費者金融、そして損害保険では代理店、ブローカー等も含まれる概念である。この用語は、

「リスク・サービス産業」という用語で包括した銀行、証券、保険等の各産業は、業態が異なるが、収益源である業務がリスクマネジメントである点で共通していることに基づいている。経営コンサルタントのドミニク・キャサリーは、金融機関として、銀行、証券、保険、ミューチュアル・ファンド、金融アドバイザー等を挙げ、金融機関等と他企業との根本的差異はリスク対応の違いにあるとしている。「他企業が、リスク回避、すなわち製造・販売に集中すべく金融リスクの移転に努めるのに対し、金融機関はリスクの探求、すなわち価格が良好なリスクと劣悪なリスクの識別によって繁栄に至る。すべてのリスクを回避する金融機関は自らの機能を停止するに等しい<sup>1</sup>。」と説明している。そして、金融機関のリスクの取り扱い方法を3つに分類している。第一は「リスクの吸収」であり保険会社の引き受け、銀行貸し出し等である。第二は「リスクの仲介」であり、投資家の預託資金に対する貯蓄金融機関による適切な投資の選別や保険代理店によるリスク・プール機能等が該当する。第三は「リスク助言機能」であり、M&A 会社や投資選別における投資顧問会社の機能である。

ドミニク・キャサリーの著書が出版されたのは 1991 年である。その後、金融機関の共通点はリスクマネジメントという基本業務にとどまらず、取扱リスクにも見られるようになってきた。典型的な例が、代替リスク移転(alternative risk transfer ART)に代表される「保険と金融の融合」と言われる動向である。ART の市場では、銀行、証券等が保険リスクを資本市場に仲介している。また、資本市場では投資家が、保険リスクを引き受けている。キャプティブ等ではリスクの出し手である他産業が直接保険リスクを処理している。ART 市場以外でも「業態間の垣根」の低下は進行している。例えば、保険産業も、クレジット・デリバティブ

---

<sup>1</sup>ドミニク・キャサリー著、工藤長義訳「リスクへの挑戦」(1994)p.6

## 【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：後藤和廣

---

等の引き受けを通じ、銀行の信用リスクを取っている。リスク処理業務における金融機関の「業態間の垣根」は、今後さらに低くなり、広範な領域に拡大し、金融機関は「リスク・サービス産業」化するかもしれない。

本稿では、リスクファイナンスを企業財務の視点から見直し、リスクファイナンスにおける金融機関の役割、リスクの最終的な処理を行う資本市場への効率的なアプローチ等について論じたい。

なお、リスクは現在では「ポジティブ、ネガティブ両要素を含む」と定義されているが、本稿では、リスクは、「ネガティブな結果をもたらす要素」の部分を中心に上げている。これは、金融業界のリスクマネジメントは、現状「ネガティブな結果をもたらす要素」を主たる対象として行われていることを勘案した結果であることを申し添えておきたい。

また、本稿で使用する、リスク・キャピタル<sup>2</sup>は、リスクから生じる損失をカバーするため準備する資本の総称であり、保険、ART、デリバティブ等による損失補てん資金であるオフ・バランスシート・キャピタルが含まれており、増資、借金等のオン・バランスシート・キャピタルのみではないことにご留意いただきたい。

### 1. リスク対応における資本の役割と資本市場の機能

#### (1) 株主資本はリスクの最終処理手段

株主資本はリスクから生じる損失を処理する最終的な資金である。損失が発生するとまず利益が減少する。さらに損失が拡大すると、株主資本で補填することになる。例えば図表 1 の貸借対照表で、建物が燃え 50 の損失が、売掛金が回収不能となり 25 の損失が発生したとする。損失の発生により借り方は合計 75 減少し、貸し方の合計も同額減少する。このとき貸し方の負債は返さない限り減らないから、株主資本が 75 減少することになる。

図表 1 の例のように、損失が発生しても会社が存続できるようあらかじめ準備しておく資本がリスク・キャピタルである。

---

<sup>2</sup> キャピタルは、エコノミック・キャピタルとシグナリング・キャピタルに大別される。エコノミック・キャピタルは企業が事業を行い存続する上で必要となる資本で、オペレーショナル・キャピタルとリスク・キャピタルから構成される。シグナリング・キャピタルとは外部のステークホルダーとの関係の緩衝として機能するキャピタルである。オペレーショナル・キャピタルには、設備資本や運転資本などが含まれる。

共通論題「いま保険とは何かを考える」  
レジュメ：後藤和廣

<図表1>貸借対照表

(事故前)				注： <span style="background-color: #cccccc;">          </span> 部分が減少する) (事故後)			
資産 (借方)		負債・資本 (貸方)		資産 (借方)		負債・資本 (貸方)	
(流動資産)	100	(負債資本の部)	100	(流動資産)	75	(負債資本の部)	100
現金	20	短期借入金	50	現金	20	短期借入金	50
金融資産	30	長期借入金	50	金融資産	30	長期借入金	50
売掛金	50	(純資産の部)	100	売掛金	<span style="background-color: #cccccc;">25</span>	(純資産の部)	<span style="background-color: #cccccc;">25</span>
		株主資本	100			株主資本	25
(固定資産)	100	資本金	50	(固定資産)	<span style="background-color: #cccccc;">50</span>	資本金	50
建物	100	剰余金	50	建物	50	欠損金	-25
計	200	計	200	計	<span style="background-color: #cccccc;">125</span>	計	<span style="background-color: #cccccc;">125</span>

### (2) リスクファイナンスは企業財務の一部

図表 1 の例では固定資産が 50 減少しているが、これを現状復旧するためには貸し方も 50 増やさなければならない。事故が起きた企業は負債資本である長期借入金を 30、資本金を 20 調達し現状復旧している(図表 2 参照)。この例では負債資本である長期借入金が、リスクの最終的な処理手段である株主資本の代替機能を果たしている。

<図表2>貸借対照表

(現状復旧後)			
資産 (借方)		負債・資本 (貸方)	
(流動資産)	75	(負債資本の部)	130
現金	20	短期借入金	50
金融資産	30	長期借入金	80
売掛金	<span style="background-color: #cccccc;">25</span>	(純資産の部)	<span style="background-color: #cccccc;">45</span>
		株主資本	45
(固定資産)	100	資本金	70
建物	100	欠損金	-25
計	<span style="background-color: #cccccc;">175</span>	計	<span style="background-color: #cccccc;">175</span>

たしている。長期借入金、資本金の代わりに保険、ART (Alternative Risk Transfer)、デリバティブ等を使い損失を補填できる。この点から、保険、ART、デリバティブ等は、負債資本、株主資本の代替機能があることから、資金調達手段の一種と考えることができる。

以上の点から、損失発生後の資金計画をたて実施する活動であるリスクファイナンスは、企業の財務活動の一部と言える。

### (3) リスクの最終的な負担者は投資家

リスクから生じる損失は最終的には株主資本により処理される。株主資本の提供者は資本市場の投資家である。したがって、リスクは最終的には投資家により負担されることになる。非金融会社のリスクを引き受ける金融機関は、取り扱うリスクに違いはあるが、リスク・キャピタルを含む株主資本は資本市場の投資家から調達している。非金融会社自身も資本市場から株主資本を調達しリスク処理に使える。すなわち、リスク処理に関わる全当事者が、その最終的な処理手段を資本市場の投資家に委ねている。図表 3 は、リスク・キャピタルを含

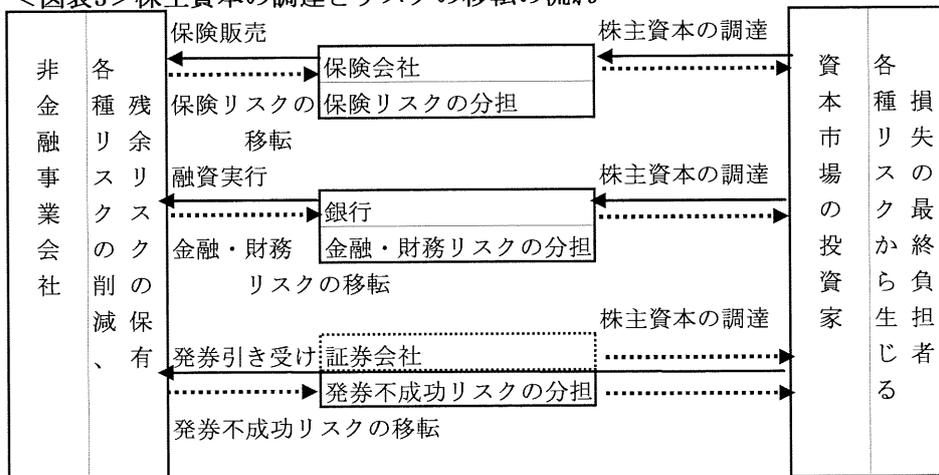
【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題 「いま保険とは何かを考える」  
レジュメ：後藤和廣

む株主資本が、異なるルートを経て非金融会社及び金融機関により調達されることを示している。

リスクの出し手である非金融会社からみれば、リスクファイナンスはリスクから生じる損失を補填するための資金調達である。このため、非金融会社がリスクファイナンス手段を選択する際には、リスク・キャピタルの調達コストが検討されるべきである。また、リスクの引き受け手である金融機関にとっても、リスク・キャピタルの調達コストは、リスク処理コストの高低に影響するので重要である。

＜図表3＞株主資本の調達とリスクの移転の流れ



(4) 金融機関の役割は非金融会社と投資家との間の「導管」

金融機関(保険会社、証券会社、銀行等)の役割はリスクを資本市場の投資家に分散すること、換言すれば非金融会社と投資家との間の「導管」的な機能を果たすことと言える。図表3は、金融機関の導管的な機能の例示である。保険会社は保険を販売し保険リスクを引き受け、銀行は融資を行い金融・財務リスクをとり、証券会社は株式の発行業務を通じ不成功の場合の引き受けリスクをとっている。3種の金融機関の間では取り扱うリスク、業務処理方法等に違いがあるが、資本市場の投資家から得たリスク・キャピタルをリスクの最終処理手段としている点では共通している。

(6) 多様なリスク・キャピタルの提供

金融機関の「業態間の垣根」の低下により、資本市場は多様なリスク・キャピタルを企業に提供するようになった。図表4は保険、ARTの分野を中心にリスク・キャピタルを例示

【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：後藤和廣

したものである。例えば、非金融会社は、地震リスクの処理に、保険(保険会社にリスク移転)、融資枠(銀行)、証券化(投資家)、社内準備金(非金融会社自身のリスク保有。最終的には投資家に移転)から選択し利用している。移転された保険会社も、再保険、証券化、保険デリバティブを使いリスクの一部を再移転している。銀行も証券化やデリバティブで再処理できる。保険会社、銀行が保有したリスクは最終的には投資家から集めた株主資本で担保される。移転されたリスクも最終的には投資家により処理される。

リスク・キャピタルは、一般的には株主資本の一部分(狭義のリスク・キャピタル)として認識されている。しかし、負債資本、オフ・バランスシート・キャピタルには、株主資本の代替機能がある。例えば火災で工場が損傷しても再建資金が借り入れできれば株主資本を取り崩す必要はない。為替レートの変動で損失が出ても、デリバティブで回収できれば問題はない。このため狭義のリスク・キャピタルの代替機能があるキャピタルは(広義の)リスク・キャピタルと考えることができる。

<図表4>リスク・キャピタルの分類例 (ART、保険等を例にしたもの)

区分	調達した資金の貸借対照表上の区分	資金調達法	
		オン・バランスシート・キャピタル	オフ・バランスシート・キャピタル
外部金融	負債資本	銀行借入、社債、ポートフォリオ・トランスファー	証券化(b)、融資枠、デット・プット
	(メザニン・ファイナンス*)	劣後債、優先株	緊急サープラス・ノート
	株主資本	リスク・キャピタル	コンティンジェント・キャピタル、エクイティ・プット、CatEPutSM
内部金融	株主資本**	証券化(a)	証券化(c)、(天候)デリバティブ、保険、再保険サイド・カー、ILW、相互保険組合、レシプロカル、CATEX、負債担保証券、保証
	株主資本	損失経費予算、準備金の引き当て、自家保険	免責金額の設定、配当プラン、キャプティブ、ファイナイト・リスク(財務再保険)、遡及料率法、自家労災制度

\*優先株や劣後債による資金調達法

\*\*この行の資金調達法は、資本市場が資金を提供するが、資金調達後も発行株式数、負債額は増加しないので、利益に近い性格を有する資金と考えた。

証券化(a)は資産を担保にした証券化である。証券化(b)は裏付け資産は無く資金借入のために証券を発行する方式である。証券化(c)は裏付け資産が無く、トリガー・ポイントに達したとき元本が没収されるタイプの証券化である。

## 2. 金融技術の進歩と金融機関の「業態間の垣根」の低下

金融技術が進歩し、金融商品が多様化した。新しく開発された商品の中には今まで取り扱ってこなかったリスクが含まれている。例えば保険リンク債(ILS insurance linked security)

【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：後藤和廣

は、地震、風水災等のリスクが含まれた債券である。このような商品が金融機関の「業態間の垣根」の低下をもたらした。また、金融技術の発展はリスクの定量化の高度化をもたらし、金融機関も従来取ることができなかったリスクの保有を可能にした。「垣根」の低下は、金融機関の機能が非金融会社と投資家との「導管」であることを一層明確にしている。

以下、最近の特徴的な ART 等の取引事例を説明し、「垣根」の低下の状況を述べたい。

(1) 証券化

保険リスクの証券化は、投資銀行、証券会社、再保険会社等が導管的な機能を果たしている。リスクの証券化の仕組みは次の通りである。投資銀行等は、全体のスキーム作り、証券発行、集めた資金管理等の業務を行う。

- ① オリジネーター(リスクの原所有者) が特定目的会社(Special Purpose Company SPC) にリスクを移転する。
- ② SPC は証券を発行し、リスクから生じた損失を負担する資金を集める。
- ③ 集められた資金は信託基金等で運用され、トリガーとして約定された事故が起きれば、資金は取り崩され、オリジネーターに提供または融資される。

図表 5 は、証券化の取り組み状況を示している。証券化は、1997 年以降、毎年、概ね 10 件弱、10 億ドル前後で推移してきたが 2005 年より、増加傾向に転じた。特に、2005 年のハリケー

<図表5>世界のキャット・ボンドの発行状況

年	発行件数 (件)	発行金額 (百万ドル)	年	発行件数 (件)	発行金額 (百万ドル)
1997	5	320.0	2002	7	1,219.6
1998	8	846.1	2003	7	1,729.8
1999	10	984.8	2004	6	1,142.8
2000	9	1,139.0	2005	10	1,991.9
2001	7	966.9	2006	20	4,693.4
			2007	27	6,996.3

出所: Guy Carpenter, " The Catastrophe Bond Market at year end 2007" (2008) p.5

ン・カトリナ以降再保険市場のハード化の影響を受け急増した。2006 年、件数は前年の 10 件から 20 件と増え、金額は前年対比 136%増の 46.9 億ドルとなった<sup>3</sup>。2007 年も前年に引き続き活発で、27 件、70.0 億ドルと前年を上回っている。2008 年に入りペースは落ちていくが新規発行は続いている。しかし再保険市場がソフト化し、発行ペースは一段と落ちると予想される。

<sup>3</sup> Guy Carpenter, " The Catastrophe Bond Market at year end 2007" (2008) pp.5

【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：後藤和廣

<図表6>日本の企業のキャット・ボンドの発行状況

年月	概要
1997.11	東京海上、東京地区の地震リスク1億ドル
1998.6	安田火災、台風リスク8000万ドル
1999.6	東京ディズニーランド、東京地区の地震リスク2億ドル
2002.5	ニッセイ同和火災、東京地区の地震リスク約7000万ドル
2003.6	JA共済連、台風、地震リスク約4.7億ドル
2004.8	地震リスク1.25億ドル（オリジネーターは未公開）
2006.8	東京海上日動、台風リスク2億ドル
2007.6	三井住友海上、台風リスク1.2億ドル
2007.7	共栄火災、台風リスク1.1億ドル
2007.7	JR東日本、地震リスク2.6億ドル
2008.5	JA共済連、地震リスク約3億ドル（発行枠10億ドル）

日本の企業による取り組み事例は図表6のとおり10件である。特徴的な点はオリエンタルランド（東京ディズニーランド）とJR東日本による地震リスクの証券化である。非保険会社によるキャット

・ボンドの発行は世界的に見ても少ない<sup>4</sup>。その中で2件は多いと言える。

## (2) 融資枠

融資枠では、銀行が導管的な機能を果たす。ただし、保険会社が融資枠のシンジケート団に参加し同様の役割を果たしている例もみられる。融資枠とは、一定の期間内で、一定の金額の範囲内であれば、資金が必要なときに定められた条件で借り入れができる契約のことである。融資枠利用者は金融機関に対して手数料(コミットメント・フィー)を支払う。1999年3月「特定融資枠契約に関する法律」の制定により法整備された。

融資枠は、震災等が発生したときには銀行等は融資をしないでおくことができるという特約が付くのが一般的である。これは、震災等が発生した後の融資枠利用者のキャッシュ・フローや財務内容が契約当初には予見できず、弁済不能となる可能性があるためである。しかし、日本で新しいタイプの融資枠が開発され、日本では企業が震災対策に使っている。図表7は、日本での利用状況を示している。6件全件が非金融会社の利用であり、保険会社がゼロである点が特徴的である。また、一部の銀行は、商品化し愛称を付けるなど、積極的に取り組んでいる。

諸外国で融資枠を保険リスクから生じるキャッシュ・フロー不足を解消する手段として使用している例は多くなく、従来は、アメリカの州政府がハリケーン対策に利用した例等があったのみである。

<sup>4</sup> 1997年以降6件である(Guy Carpenter, op., cit. p.26)

【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題 「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：後藤和廣

<図表7>日本企業の融資枠の取り組み事例

(非銀行)企業による取り組み事例	
年月	概要
2004.4	東京ディズニーランド、リスク特定せず200億円
2004.11	巴川製紙所、地震リスク40億円。政策投資銀行、三井住友海上、静岡銀行が参加するシンジケート・ローン。
2006.1	鈴与、地震リスク50億円。三菱UFJ信託銀行(「EQ-LINE」)を使用。政策投資銀が仲介。
2006.12	横河電機、震度6弱以上の地震リスク200億円。みずほコーポ銀等複数行による協調融資。
2007.3	新日本石油が震災対応型コミットメントラインを締結。日本政策投資銀行他と500億円、みずほコーポレート銀行他と1,000億円。
2008.3	JR西日本が地震リスクを主対象とした融資枠1,000億円を設定。みずほコーポレート銀行他2銀行が参加。
銀行による取り組み事例	
2004.11	政策投資銀行が融資枠を契約した企業の返済を保証。
2006.1	三菱UFJ信託銀行、政策投資銀行、日興シティグループ証券が国内初の震災時発動型融資「EQ-LINE」を開発。
2006.12	みずほコーポ銀、震災時も貸し出す新型の融資枠「ルネサンス・コミットメントライン」を開発。

### (3) 資金借入

資金を借り入れ、事故後のキャッシュフロー不足に備えた事例が1件ある。2004年、オリエンタル・ランドが200億円の社債を発行したケースである。これは、1999年発行した地震債券が同年に満期償還を迎えることに対応し、引き続き地震に関するリスクをヘッジすることを目的とした資金調達である<sup>5</sup>。一般的に、借入資金の増加は財務内容の悪化要因と考えられているため、借り入れた資金を事業に使わずリスクに備え保有しておくことは行われない。オリエンタル・ランドの例は一般的な考え方と異なっており興味深い例である。ただし、資金借入を損失発生前にリスクファイナンスの手段として使った例は、オリエンタル・ランド以外は公表されていない。しかし、資金借入により、資金的に余裕ができた場合、リスク対応に使っているケースはあると推定される。

資金借入は、損失発生後に生じる運転資金、復旧資金等の資金不足に対応するため、リスク・ファイナンスの手段ではあるが、事後的に借り入れる場合はARTではない。しかし、損失発生前に借り入れ、損失発生のため準備しておく場合は、ARTに近いリスク・ファイナンスの手段といえる。その理由は、ARTの一種として使える融資枠と比べると、融資枠がオフ・バランス、資金借り入れがオン・バランスである他は大きな違いがないからである。

<sup>5</sup> [http://www.olc.co.jp/news\\_parts/2004042001.pdf](http://www.olc.co.jp/news_parts/2004042001.pdf)

## 【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」  
レジュメ：後藤和廣

資金借入は、銀行借入の場合は銀行等が導管的な機能を担い、社債等による場合は非金融会社が直接、資本市場から資本調達することになる。

### (4) デリバティブ、特に保険リスクのデリバティブ

デリバティブ(金融派生商品 derivative)は、通貨、債券、株式、商品などの本源的資産(underlying assets)の価格変動を対象とした取引と言える。「リスクは期待した成果、又は事象からの偏差の可能性から生じる<sup>6</sup>」ので、「偏差の可能性」は変動するのでリスクを対照としたデリバティブは組成できる。保険リスクを対象としたデリバティブが保険デリバティブである。

日本の企業が取引した保険リスクのデリバティブは、図表 8 の通り、保険会社が地震、風水災等の災害リスクを処理するために使われた事例に限定される。ただし、オリエンタル・ランドや JR 東日

<図表 8> 日本企業の保険デリバティブの取り組み事例

年月	概要
1998.4	三井海上が地震リスク約40億円。
2000.3	東京海上が台風等のリスク2億ドル。
2001.7	東京海上が台風等のリスク約540億円。
2003.8	三井住友海上が風水災リスク約120億円。

本の地震リスクの証券化で、リスクを SPC に移す際にデリバティブが使用された。

また、投資銀行、証券会社が保険リスクをカバーするデリバティブを開発している。たとえば、三菱 UFJ 証券が災害、製品回収、返済不能等による損失を回避・縮小するデリバティブを開発している<sup>7</sup>。

### (5) コンティンジェント・キャピタル、コミティッド・キャピタル

コンティンジェント・キャピタル(contingent capital)、コミティッド・キャピタル(committed capital)は、損失が発生し資本不足のおそれが生じたとき、株式を発行して資本不足を解消する手段である。コンティンジェント・キャピタルには、「条件付新株発行<sup>8</sup>」、コミティッ

<sup>6</sup> ISO and IEC, 'ISO/IEC GUIDE 73:2002, Risk management—Vocabulary—Guidelines for use in standards' (2002) pp.2-3 による。また邦訳は日本規格協会、「リスクマネジメント—用語—規格において使用するための指針 TRQ0008(以下「TRQ0008」と略す)」(2003)pp.3-4 による。なお、TRQ0008 はガイド 73 の翻訳規格である。

<sup>7</sup> 『日経金融新聞』(2007.8.28) p.3

<sup>8</sup> [www.soec.nagoya-u.ac.jp/html/staff/noguchi/noguchi.html](http://www.soec.nagoya-u.ac.jp/html/staff/noguchi/noguchi.html)

## 【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：後藤和廣

ド・キャピタルには「用途指定資本<sup>9</sup>」の訳がある。いずれも「新株予約権」に近い概念と考えられる。新株予約権は M&A 対策の方法<sup>10</sup>、急激な資金不足対策<sup>11</sup>、新興企業の資金調達法<sup>12</sup>など広く使われている。

コンティンジェント・キャピタル、コミティッド・キャピタルの取引例としては、「資本不足となるリスク」の対応手段として用いられることが多く、地震、台風等特定の災害リスクの対応手段として使用された案件で公表された例は見あたらない。「事業リスクの処理手段<sup>13</sup>」とも言える。

### (6) 保険市場が金融リスクを取り込んだ例

証券化、融資枠など保険リスクの資本市場への移転が話題にされることが多いが、保険市場が金融リスクを取り込んだこともある。

バーゼル銀行監督委員会(Basel Committee on Banking Supervision)、証券監督者国際機構(International Organization of Securities Commissions IOSCO)、保険監督者国際機構(International Association of Insurance Supervisors IAIS)の三組織の合同調査委員会(Joint Forum)は、クレジット・デリバティブ等信用リスク取引の実態調査を行い、2004 年

<sup>9</sup> Electric Dictionary Project, 『英辞郎』(2007)

<sup>10</sup> [http://martindale.jp/video/corporate\\_law/20060714Watanabe1-32.swf](http://martindale.jp/video/corporate_law/20060714Watanabe1-32.swf)

<sup>11</sup> 英会話教室最大手の NOVA は 2007 年 10 月 24 日、新株予約権を発行し、割当先の投資会社 2 社から 7000 万円を得た。新株予約権は 1 個 50 万株で、発行価格は 1 個 175,000 円である。これを投資会社 2 社に 200 個割り当てた。1 株の行使価額は 35 円で、2 社が予約権の全部を行使すれば、諸費用を差し引き、64 億円を調達できる見込みである。しかし、NOVA は 11 月 27 日付で上場廃止となり予約権は事実上無効になったとみられる。

<sup>12</sup> 日本政策投資銀行は新株予約権を取得することで、ベンチャー企業向けの融資を行っている。融資実績は 87 件、43 億円に達している。日本政策投資銀行は新株予約権を取得すれば、融資先の株価が上昇した場合株式の売却益を得られる。このため、一定のリスクをとれば担保不足の企業にも融資可能と判断した。ベンチャー企業も新株予約権の交付であれば、株数は増加せず、既存株主の利益は損なわれない。発行済み株式の大半を取得されて経営権を握られることも回避できる。新株予約権を買い戻すことも可能である。(「政投銀、ベンチャー融資、新株予約権で——担保少ない企業に照準」、『日経金融新聞』(2007.12.5) p. 3)

<sup>13</sup> 事業リスクを処理する手段としてプロジェクト・ファイナンスにおけるノンリコース・ローン(nonrecourse loan、非遡及型融資)がある。この融資は、借り手はプロジェクト完成後当該プロジェクトから得られるキャッシュ・フローのみを返済原資とする方法である。借り手は、その範囲を超えての返済義務は無く債権全額の返済責任を負わない。

## 【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：後藤和廣

10 月、"Credit Risk Transfer"と題する報告書をまとめ公表<sup>14</sup>した。同報告書によれば、再保険会社などがクレジット・デリバティブ等で引き受けたリスクは、「想定元本で 1500 億ドル(約 16 兆円)程度」と見積もっている。そして、「クレジット・デリバティブ等は保険会社の総投資額の 1%程度で、財務の健全性が脅かさすことはない」とし、「クレジット・デリバティブ取引による信用リスクの分散はむしろ金融システムの安定化に役立っている」との見方<sup>15</sup>を示した。

この調査は、再保険会社等が、クレジット・デリバティブ取引で、銀行の貸し倒れリスクをとり、巨額の含み損となっているとの疑念を検証するため行われた。また、地震等で再保険会社が巨損を被った場合、貸し倒れ損を払いきれなくなり、金融市場に混乱を引き起こす可能性の調査も兼ねていたと言われる。

### (7) 保険リスクの信用リスクへの変換

保険リスクを、非保険会社の手段を使い処理される場合、保険リスクが信用リスクに変換されることがある。例えば地震リスクを処理するための融資枠のばあい、トリガーの要件を充足した地震が発生しても、それは融資の条件が満たされるにとどまり、銀行に損失は発生しない。融資した資金が返済されなくなることがリスクである。すなわち、銀行リスクマネジメントでは、地震リスクも信用リスクに変換することで処理可能である。

また、保険業界にも変換を利用した例がみられる。2007 年 2 月、ハノーバー再保険会社はシンセティック CDO<sup>16</sup>(合成債務担保証券 synthetic collateralized debt obligation)を使い保険リスクを処理している。これは、簡単に言えば、ハノーバー再保険会社の保有するリスクの支払い保証を特定目的会社(special purpose company SPC)から取り付け、SPC の支払い不能リスクを回避するため、SPC に証券を発行させ資金を集め、支払いの担保とするやり方である。

<sup>14</sup> [www.boj.or.jp/type/release/zuiji/kako03/bis0410d.htm](http://www.boj.or.jp/type/release/zuiji/kako03/bis0410d.htm)

<sup>15</sup> この見解は 2007 年以降のサブプライム問題を契機に生じた金融市場の混乱を考慮すると変更が必要かもしれない。

<sup>16</sup> シンセティック CDO を使った取引例は以下の通り。銀行がローンの信用リスクを軽減するために、SPC にローンを売却する(いわゆる証券化)のではなく、クレジット・デリバティブにより SPC からプロテクションを買う。SPC が有する信用リスクをクリアするため、投資家から資金を調達し、銀行に担保として提供する。

## 【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：後藤和廣

---

再々保険や証券化等はリスクを再保険会社や投資家に移転するが、ハノーバー再保険会社のこの新しい方式では、リスクは事故発生まで同社に残る点異なる。

### (8)投資業務分野における「業態間の垣根」の低下

「業態間の垣根」の低下は、「非金融会社からリスクを取る」業務にとどまらない。投資業務分野でも起きている。例えば、ILS の投資は、ヘッジ・ファンド、ミューチュアル・ファンド等キャタストロフィー・リスクに関しノウハウが乏しいと考えられる金融機関も参加している。金融機関は、リスクの種類と大きさが分かり、自社のリスクマネジメント方針に抵触しなければ従来取らなかったリスクも取るようになってきていると考えられる。

### 3. 非金融会社における企業財務の視点からのリスクファイナンス

非金融会社におけるリスクファイナンスは、従来は保険リスク中心で、資金繰り等企业財務の視点からの検討はあまり行われてこなかった。企業財務の分野でも、事業に関わる投資、資金繰り等が中心的な課題で、リスクから生じる事業中断、損失が資金繰りに与える影響等が検討される機会は多くなかった。

しかし、エンタープライズ・リスクマネジメントに必要性が唱えられるようになってから、企業財務の視点からリスクファイナンスを検討する企業が増えている。例えば、第 2 章で紹介した殆どの日本企業は、事故発生後のキャッシュ・フローを重視していることから、企業財務の視点からの検討も行っていると推測される。企業財務の視点からの検討は、新しいタイプの資金需要を生み出し、金融機関の新商品開発の誘因となり、「業態間の垣根」の低下をもたらす一因となっている。非金融会社におけるリスクファイナンス手法の変化は金融機関の活動にも影響を与えるので、以下、融資枠を地震対策に使った巴川製紙所の例<sup>17</sup>を説明したい。

#### <巴川製紙所の例>

巴川製紙所は紙、不織布およびパルプ等の製造メーカーである。売上高 459 億円、従業員数 1,440 名（2008 年 3 月末の連結ベースの数字）で国内の工場は静岡県に集中している。

1998 年、同社はリスクマネジメントの一環として東海地震対策の総合的な検討を開始した。

---

<sup>17</sup>出所：経済産業省、「リスクファイナンス研究会報告書」(2006) pp.91-99

【平成 20 年度日本保険学会大会】

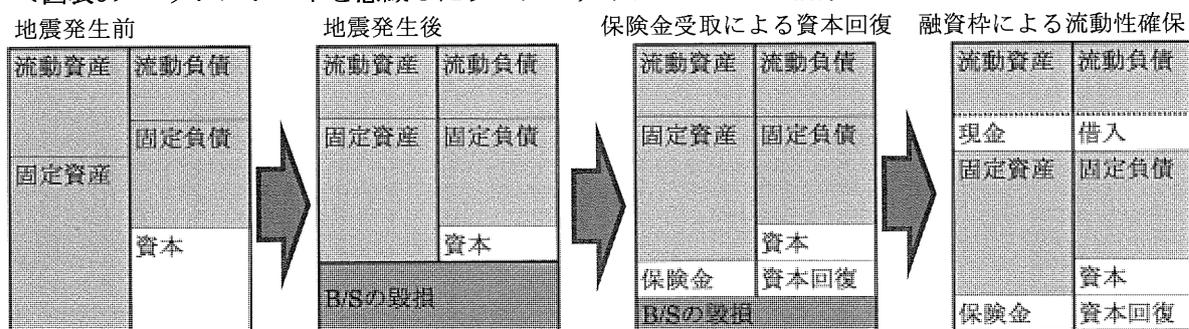
共通論題 「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：後藤和廣

財務面では①地震保険の購入、②資金繰り対策の視点から取り組んだ。地震保険の購入は、既存損害保険を全面的に見直し、削減された保険料を充当し地震保険に加入した。資金繰り対策は、地震が発生すると最長3ヶ月操業停止すると想定し、資金繰り表を作成し予想される不足資金相当額の優良手形の手持ち及び現預金の積み増しを実施した。さらに主力銀行に資金移動表を開示し、有事の手形割引実施を依頼し応諾を得た。

そして、より効率的なリスクファイナンスに向けた検討を、コンサルタントのアドバイスを得ながら、開始した。検討はバランスシートとキャッシュ・フローへの影響を分析した。図表9はその考え方を示している。地震が発生し施設が損害を被り、営業が停止するとバランスシートの借り方では固定資産が減り、貸し方では、資本が減少する。資本は保険金を受け取ることで回復できるので、保険契約の内容が適切かどうかを見直した。見直しの結果、固定資産相当額の資本は回復するが、地震による営業停止等により資金流入が最大40億円不足し、バランスシートの毀損は完全には回復しないことが分かった。このため融資枠を使い資金借入を行うことにした。

＜図表9＞バランスシートを意識したリスクファイナンスの構築



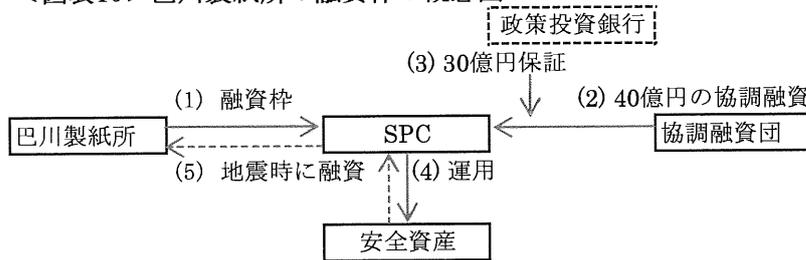
出所：経済産業省、「リスクファイナンス研究会報告書」（2006）p.95 の図1を参考に著者が作成（[www.meti.go.jp/report/data/g60630aj.html](http://www.meti.go.jp/report/data/g60630aj.html)）

図表10は融資枠のスキームを示している。その特徴点は①融資を確実にするため、地震発生前からSPCに融資実行され震災発生後、同社はSPCから融資を受ける、②日本政策投資銀行が借入金の返済を保証している点にある。

融資枠の導入の効果は、財務に良い影響を与えた。融資枠により緊急時の資金の確保ができたことに加え、財務面での効率化を図ることができた。具体的には、現預金の圧縮が可能となり、ROA(return on asset 総資産利益率)が向上、また優良手形の流動化により有利子負債を削減することができた。

共通論題「いま保険とは何かを考える」  
レジュメ：後藤和廣

<図表10> 巴川製紙所の融資枠の概念図



- (1) 巴川製紙所はSPC(特定目的会社)と融資枠の契約を締結する。
- (2) SPCは融資の原資をシンジケート団より借り入れる。
- (3) 巴川製紙所が弁済不能なった場合、政策投資銀行が融資総額の3/4を保証
- (4) SPCは融資実行まで安全資産に投資しておく。
- (5) 地震発生後、融資が実行される。

#### 4. リスクファイナンスにおける資本コストの重要性

第2章、第3章で見たように、銀行等は、事業資金の調達手段をリスク・キャピタルに転用し、非金融会社は、単に損害の復旧にとどまらず企業財務の視点からリスク・キャピタルの調達を検討している。

しかし、リスク・キャピタルを調達するためにはコスト、すなわち資本コストが必要である<sup>18</sup>。低い資本コストで株主資本を集めることはリスクファイナンスを進める上で重要な課題となる。巴川製紙所の場合でも、融資枠のプレミアムが同社の負担に耐えかねるほど高ければ、融資枠は採用されなかったであろう。本章では資本コストの概要と低減策について論じたい。特に株主資本の調達コストは重要である。株主資本は、いずれのリスクファイナンス手段を使用しても、リスクからの損失を処理する最終的な資金となるからだ。

##### (1) 株主資本の調達には資本コストが必要

資本コストとは、会社が資本を調達するために負担する費用のことである。会社は資金調達のため投資家に報酬を払わなければならない。投資家から見れば、報酬が得られない投資は行えない。この報酬の額が資本コストの額となる。

<sup>18</sup> リスクファイナンス手段を使うかを決める際に、大きな影響を与える要素はもちろん、資本コストばかりではない。リスクファイナンス手段のカバー内容、入手可能性、コスト等、考慮すべき要素が多い。また、キャプティブ等投資が必要な場合は、事業価値の評価等も必要になる。ただし、本稿では、今まであまり注目されてこなかった資本コストを中心に論じており、他の要素は割愛している。

【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：後藤和廣

資本は、負債資本と株主資本に分類される。したがって資本コストも負債資本コストと株主資本コストに分類される。負債資本コストは、借入金に対する金利であり、融資契約等で明記されており確定できる。株主資本コストは、株主の機会コスト(opportunity cost)以上の金額となる。機会コストとは、株主が特定の会社に投資をするとき、その他の会社への投資を断念しなければならないが、この断念する利益のことを言う。機会コストは単に配当金にとどまらない。投資家は、株価の上昇による利益も期待する。機会コストはこの株価上昇益も含まれる。

負債資本コストは、株主資本コストより安い。これは、負債資本が返済を約束されているのに対し、株主資本は返済が約束されておらず、リスクが高いからである。

非金融会社がリスクファイナンス手段を検討する際には、他の条件が同一であれば、資本コストが最も安い手段を選択することになる。複数の金融機関の提案するリスクファイナンス手段から選択する場合は、金融機関の資本コストが非金融機関の負担する費用に影響する。資本コストの高い金融機関が提供するリスクファイナンス手段の費用は概して高くなる。リスクを取る金融機関が、自らの株主資本を調達・維持するための費用は、事業活動の利益から得ることになり、最終的には顧客である非金融会社が負担することになるからである。リスクの出し手である非金融会社とリスクの最終負担者である投資家とのルートは複数存在するが、各ルートの資本コストが、使用ルートの決定に影響を与える可能性がある。

資本コストを考慮しないと一見利益が出ているように見えても実質、事業価値、企業価値を毀損していることがある。以下例を使い説明したい。

例：A社の資本コストは5%で、その内訳は、株主資本コストは8%、負債資本コストは3%である。A社は新事業のための子会社の設立を計画し収益予測を行った。その結果は資本金2億円が必要で、予想利益は1200万円であった。A社は子会社の株主資本を、同社の増資と銀行からの借り入れで賄うことを比較検討した。検討結果は以下の通りとなった。

- a. 子会社の資本金を増資で調達した場合：経済的利益(EP economic profit)はマイナスとなり、株主資本利益率(ROE return on equity)、総資産利益率(ROA return on asset)とも低下するので採用するべきではない。

---

b.子会社の資本金を負債で調達した場合：EP プラスとなり、ROE は上昇する。ROA も同時に上昇する場合は採用すべきである。ROA が下落する場合は、いわゆる「ハイ・レバレッジ政策<sup>19</sup>」となるので、経営者の判断が必要となると考えられる。

以上、オン・バランスシート・キャピタルの資本コストを例に説明したが、オフ・バランスシート・キャピタルの資本コスト<sup>20</sup>も、本稿では説明省略するが、考慮する必要がある。

## (2) 資本コストの低減策

前述の通り、リスク・キャピタルは、リスクの出し手である非金融会社でも、リスクの取り手である金融機関でも、資本市場より調達している。この結果、リスク・キャピタルの調達費用である資本コストを下げることは、非金融会社、金融機関を問わず、リスクファイナンス活動の重要な取り組みの 1 つとなる。資本コストを下げるために次のような方法が考えられる。

### ① 良質なリスクのポートフォリオを作り、リスク・キャピタルを減らす

良質なリスクのポートフォリオは、負の相関関係があるリスク、または正の相関関係があっても相関関係が希薄なリスクを、一つのポートフォリオに組み込むことで作ることができる。これは分散投資の理論で証明されている。例えば、相関関係のない 2 つのリスク各 10 億円を 1 つのポートフォリオに組み込めば、リスクの量は 20 億円ではなく、14 億円程度に減少する。

良質なリスクのポートフォリオの作成の点では、金融機関は非金融会社に対し優位な立場にある。金融機関は、多数の非金融会社のリスクを一つのポートフォリオに組み込めるが、非金融会社は自社のリスクしかリスクのポートフォリオに組み込めないからである。リスクが減少すればその分リスク・キャピタルも減らすことができる。

---

<sup>19</sup> 株主資本を少なく、負債資本を増やす財務戦略。株主資本を梃子(レバレッジ)に大きな負債資本を調達し事業を行う趣旨。ROE は良くなるが、銀行等が融資を渋ることが多い。

<sup>20</sup> オフ・バランスシート・キャピタルについては企業財務の分野でその概念が確立しておらず、その資本コストについても未確立である。ただし、先駆的な論考は成されている。拙稿「企業財務とリスクファイナンス」を参照されたい（『損害保険研究』第 70 巻第 3 号 2008 年 11 月刊行予定）。

## 【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：後藤和廣

---

リスクの大きさの変動、リスクの定義に従えばリスクの期待値からの偏差、が少ないリスクのポートフォリオにすることも重要である。変動が少なければリスク・キャピタルを減らすことができる。たとえば、損失の期待値が 5 億円、1 年間で 99% の確率で発生しうる最大損失が 10 億円のリスクのポートフォリオがあったとする。この場合必要なリスク・キャピタルは 10 億円であるが、同じ条件での最大損失が 8 億円の場合は、リスク・キャピタルは 8 億円となる。

リスク・キャピタルが少なければ、その分資本コストは減らすことができる。さらに、株主資本を減らせるので 1 株当たりの利益が増えることになり投資家の人気上がり、資本コストが下がることになる。この結果、リスクを引き受ける金融機関に払う費用も減らすことができ、企業の利益拡大につながる<sup>21</sup>。

### ② 発生しやすい少額の損失は保有する

これも、リスク・キャピタルを減らす方法の一つである。発生頻度が高く、額が小さい損失は、その総額は予測しやすく、また、予測値からの偏差も小さい。この種の特性をもつリスクは、自ら保有し金融機関に移転しなければ、金融機関が得る利益と資本コストを節約できる。

### ③ 最適資本構成を検討する

資本は、借金等の負債資本と株式等の株主資本の 2 つに大別される。前述の通り負債資本の調達コストは、株主資本の調達コストより安い。両資本の調達コストの合計である資本コストは、両資本を適切に組み合わせることにより、下げることが可能である。資本コストが最低となる両資本の構成割合の問題は、「最適資本構成」の問題といわれる。最適資本構成の問題は、資本効率の点だけでなくリスクファイナンスの点からも検討されるべきである。さらに、後述するオフ・バランスシート・キャピタルも導入し資本コストを下げる工夫をするべきである。

---

<sup>21</sup> 実例として UGG のケースがあげられる。トーマス・L・パートン、ウィリアム・G・シェンカー、ポール・L・ウォーカー(著)、刈屋武昭、佐藤勉、藤田正幸(訳)、「収益を作る戦略的リスクマネジメント 米国優良企業の成功事例」(2003) pp. 163-190

## 【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：後藤和廣

---

最適資本構成の問題は、負債の大半が保険契約の準備金である保険会社や、預金である銀行等の金融機関では、非金融会社とは異なった視点からの検討も必要かもしれない。

### ④ オフ・バランスシート・キャピタルを使う

オフ・バランスシート・キャピタル<sup>22</sup>とは、資本の調達契約を締結した時点では貸借対照表等の財務報告書に計上されないが、資本不足となったとき資金提供され、財務報告書にも計上されるキャピタルのことである。保険リスクの証券化はオフ・バランスシート・キャピタルの一種である。証券化実施時には、投資家から資金を集めるが、SPC(special purpose company 特定目的会社)が基金を立ち上げ運用し、オリジネーター(証券化により最終的に資金を受領する人)には入金されない。トリガーとして約定した保険事故が発生すると、基金が取り崩され、オリジネーターに入金される。金融デリバティブ、保険、融資枠等は、それぞれ、トリガー・イベントの発生、保険事故の発生、融資の申し込みがあった後、資金提供されるので、オフ・バランスシート・キャピタルに該当する。

オン・バランスシート・キャピタルとは、株式や社債の発行、銀行からの借り入れ等、資本の調達契約を結ぶと、投資家、銀行等から資金提供を受け、貸借対照表に計上されるキャピタルのことである。

オフ・バランスシート・キャピタルで資金提供される場合は、トリガー・イベントの発生等があった後に限られており、制限のないオン・バランスシート・キャピタルより、資金提供の機会は少なくデフォルトのリスクも小さい。また資金提供する金融機関は資金提供の実施まで運用できる。このため、オフ・バランスシート・キャピタルの資本コストはオン・バランスシート・キャピタルと比べ安い。さらに、オフ・バランスシート・キャピタルを使えば、契約締結時には、当該企業の財務内容への悪影響を与えずにリスクファイナンスを行うことができる。このため、格付けが変更されたり、銀行・株主の信頼を損ねる可能性は小さい。

---

<sup>22</sup> オン・バランスシート・キャピタル及びオフ・バランスシート・キャピタルの2つの用語は企業財務の分野では一般的ではない。「資金が必要となったときに資金提供が受けられる」という趣旨を表現できる適切な用語が見当たらないのでこの言葉を使うことにした。

## 【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：後藤和廣

---

### ⑥ 高株価経営を行う

株価は需給で決まるので、株価が高いということは、その会社の株式を買い求めている投資家が多いということである。投資家が多ければ、資金は集めやすくそのコストは低くなる。資本コストを下げるためには高株価経営が望ましい。

### (3) 資本コストの低減以外の対策

以下の対策は資本コストを低減する効果は少ないが、リスクを取る業務を金融機関により実践されることが望ましい。

リスク・キャピタルを含む株主資本の厚みを増やす。BP<sup>23</sup>は、保険をやめ、自家保険化した理由の一つとして、保険会社の資本が少なく規模の小さいことをあげている。

会社の格付けを上げる。自社よりデフォルトになる確率が高い金融機関にリスク移転を行っても、実効が疑わしい。

資本市場へのリスク移転機能を強化する。リスクの最終的な負担者である資本市場の投資家と直接取引ができるようになれば、リスク移転コストを下げるができる。

顧客のニーズにあったリスク処理商品を開発し、提供する。顧客のニーズは、資金需要が発生したとき、速やかに確実に資金調達できることである。

### 終わりに

本稿は、リスクファイナンス手段として保険、融資枠、証券化、キャプティブをイメージしながら書き上げた。前述の 4 手段を思い浮かべていただければ、本稿の内容が実際に起きている事象にどのように関わっているのか、容易に理解していただけると考える。

金融機関の「業態間の垣根」は今後さらに低くなるだろう。金融機関が今まで情報不足で引き受けなかったリスクも、リスクの定量化技術が高度化し、取ることができるリスクとなる可能性が高いからだ。リスクの出し手である非金融企業のニーズも多様化している。従来

---

<sup>23</sup> Neil A Doherty, Clifford W. Smith, Jr., "Corporate insurance strategy: the British Petroleum", Donald H Chew, Jr., 'The new corporate finance' (1999) pp.521-529 参照。

【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：後藤和廣

---

は、事故等による損害の復旧に主たる関心があったが、最近では事業中断の回避が重視されている。

金融機関の「業態間の垣根」の低下そして非金融企業のニーズの多様化はリスクファイナンス手段を今以上に多様化するだろう。多様な手段から最善の手段を選択するためには、その効率性の比較が必要だが、資本コストを尺度として使えば可能と考える。資本コストは事業価値、そしてその企業の合計値である企業価値の算出に不可欠の要素である。リスクファイナンスを含むリスクマネジメントも、会社の事業の一環であり、その事業価値は評価されるべきである。資本コストはリスクマネジメントの事業価値を評価する際にも役立つ。

なお、資本コスト等についての筆者の考え方は、拙稿「企業財務とリスクファイナンス」（『損害保険研究』第 70 巻第 3 号 2008 年 11 月刊行予定）を参照していただければ幸いである。

## 昨今の国際的動向から保険商品を再考する

キャピタスコンサルティング株式会社

代表取締役 森本 祐司

本発表は、最近の国際的な会計や規制において検討されている保険負債の評価方法に対する考え方を踏まえた上で、その評価の観点から保険商品の構造を再考し、論点を洗い出そうとするものである。

### 1. 昨今の国際的動向

保険負債に関連した主たる国際的動向としては、国際会計基準における保険契約プロジェクトと国際的なソルベンシー評価に関する動きがある。

国際会計基準審議会は、2007 年保険契約に関して「論点書」<sup>1</sup>が公表しており、その中で、現時点での保険契約の会計上の測定に関する予備的見解を提示している。それによると、保険負債を現在出口価値と呼ばれる方法で評価することを推奨している。現在出口価値とは次の3つの基礎的要素（ビルディング・ブロック）から測定された価値のことである。

- ◇ 契約上のキャッシュフローの、明示的でバイアスのない、市場と整合的で、確率で加重された現在の見積もり
- ◇ 貨幣の時間価値に関して、将来キャッシュフローの見積もりを調整する現在の市場における割引率
- ◇ 市場参加者がリスク負担等に対して要求する明示的でバイアスのないマージンの見積もり

現在出口価値を敢えて一言で表すれば、極力市場と整合的な「現時点での評価」を用いるべきだ、ということとなる。

一方、国際的なソルベンシー評価の動きの中では、保険監督者国際機構（IAIS）がここ数年、保険会社のソルベンシー評価に関する国際的な共通指針を構築すべく、いくつかの文書を公表している。その一環として2007年に公表された「保険会社の健全性評価のための共

---

<sup>1</sup> “Discussion Paper: Preliminary Views on Insurance Contracts,” 2007

【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：森本祐司

---

通の構造（通称「ストラクチャーペーパー」）<sup>2</sup>には、保険会社のソルベンシー評価において必要と思われる 15 の構造要素が示されているが、その中で、負債評価の考え方が述べられている部分はいくつかある。例えば、構造要素 4 では資産や負債の評価について言及しているが、その解説の中で「保険経営、規制、および保険監督とも、経済価値による評価を基礎とする必要がある」と記されている。ここで経済価値とは、「市場価格が利用可能な場合には、現時点での市場価格と整合的な方法により導かれ、市場価格が利用可能でない場合には市場整合的な原則・方法・パラメータを用いた資産・負債のキャッシュフローの評価」だと記されている。また、それ以外の構造要素において、より具体的に「保険負債の要素は（中略）市場が利用しているとされる原則、方法、パラメータに沿って評価されるべき」（構造要素 5）、「保険負債固有の不確実性を踏まえると、責任準備金は、契約義務の果たすコストの最良推計に加えてリスクマージンを含む必要がある」（構造要素 7）といった記述が見られる。

また、EU で導入に向けて検討が進められているソルベンシー II プロジェクトにおいても、現在、定量的影響度調査（QIS）が実施されているが、その中で、保険負債の評価についても期待キャッシュフローを無リスク金利で割り引く部分（ベストエスティメート）にリスクマージンを加えることとしている。また、保険契約に内在する保証やオプションについても、本源的価値及び時間価値を含めた市場整合的なベースで評価されるべきであり、また、契約者行動及び他の非金融要素を考慮に入れるべきであるとしている。

会計・規制の保険負債に対する方向性の共通点として、保険負債を現在の市場と整合的になるように捉えようとしているということがいえようが挙げられる。もちろん、これらはまだ検討段階であり、最終的にどのような計測方法となるか、その場合会計・規制は整合的な方法となるのかといった点については未知数であるが、仮にこうした手法が導入されることになれば割引率は市場の無リスク金利が活用され、保険リスクについても適正なマージンを可能な限り市場整合的に較正・評価することが求められるようになる。

このような手法は、特に従来の生保数理に基づいた保険料・責任準備金計算とは大きく異なることとなる。次章では、こうした手法を用いた場合に、保険商品価値がどのように見えてくるかについて論じる。

---

<sup>2</sup> IAIS, “The IAIS Common Structure For The Assessment Of Insurer Solvency,” 2007

## 2. 国際的動向から見た保険商品

経済価値を基礎とした保険負債価値の考え方に基づいた場合、従来とはどのように見方が変わってくるだろうか。

従来保険数理でも将来キャッシュフローを割り引いて責任準備金等を導く、という手法は同じである。しかしながら、そこで用いられる基礎率等の思想が異なってくることになる。

現状では、生保商品は、予定死亡率（疾病等も同様の概念で基礎率が存在するが、ここではそれらを含んだ概念としておく）、予定事業費率、予定利率を計算基礎としている。予定死亡率・予定事業費率をベースに将来キャッシュフローを推計し、それを予定利率で割り引いた結果、収支が相等するように保険料を決定する。また基礎率に基づく将来キャッシュフローを予定利率で割り引くことで責任準備金などを計算する。計算上、リスクを引き受ける対価は明示的には出てこないが、予定死亡率、予定事業費率が保守的に推計されており、そこに内包されていると考えられていることになる。また、予定利率は契約時点のものを使い続けることとなる。

経済価値ベースの手法を導入した場合の大きな変化の一つは、価値の大部分を占める「将来期待キャッシュフローを現在価値（最良推計もしくは現在推計と呼ばれる）」導出に際して、現在の無リスク金利で割り引くという手法をとり入れることである。これにより、市場金利の変動が保険負債価値に直接影響することになる。

また、リスクマージンについても、明示的に計算する必要がある。この計測手法についても様々な検討が続けられているが、欧州等では「資本コスト法」と呼ばれる手法が一般的に使われるケースが増えてきている。この手法は、簡単に言えば毎年発生するヘッジ不能リスクの大きさを算出し、それに資本コスト率を乗じるというものである。もっとも、これについては、これまで基礎率の中で暗に計算していたものを、分離して明示的にするだけ、とも考えられる。

一方、それとは様相を異にする変化として、保険契約に内在するオプションや保証の価値評価が挙げられる。ここで、オプションとは、契約者が市場環境や非市場環境が変化した場合に、自身にとって有利な選択をする権利のことを指し、保証とは、市場環境や非市場環境が変化した場合に、契約者にとって不利な状況を補填する義務のことを指す。具体的な例と

【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：森本祐司

しては、金利上昇時の解約という契約者行動に関連したオプション、健康状態悪化時の更新・解約率の低下（これも契約者行動に関連したオプション）、有配当商品における予定基礎率の保証といったものが挙げられる。最近流行っている変額年金の最低保証なども、適切に考慮する必要がある。

保証とオプションの価値計測手法についても、様々な検討がなされている。例えば、解約に関する契約者オプションとは、保険契約者がいつでも保険契約を解約して解約返戻金が得られるという選択権を持っていることに基づくものであるが、そのオプション価値を算出するためには、契約者が市場の金利動向に応じて、どのような行動をとるかをモデル化する必要がある。これに対する一つの考え方として、契約者が経済合理的に行動すると仮定してモデル化する方法がある。具体的には、市場金利が上昇し、それに伴って予定利率が引き上げられ保険料が低下するという事象が生じた際に、現在の契約を解約して、その資金を用いて同条件の保険に加入した場合に得をする（一時払であれば、解約返戻金が余る、平準払であれば、これから支払う保険料が従前よりも安くなる）時には必ず解約をする、というものである。このようなモデルを設定した場合、市場金利と予定利率の関係を定式化すれば、市場金利のパス毎にどのタイミングで解約するかが明確になり、オプション価値を計算することが可能となる。この考え方は、いわゆる金融商品に内在するオプション評価と整合的な手法である。

しかしながら、こう単純には計算が出来ないのではないかという見方が圧倒的である。一つには、金融商品と異なり、保険契約に再加入するためには健康状態が関与するため、必ずしも上述したような行動がとれるかどうかは分からない、といった点も挙げられている。またそれとは別に保険契約者が経済合理性のみに基づいて行動しているのではないといったことが指摘されている。実際、過去の統計等を見る限りは、経済合理性とは別の理由で多くの解約が起きていることは確かである。また、最近 20 年程度の期間、予定利率が引き上げられた経験が殆どない我が国の場合、経済合理的な解約の動向について見積もることすら困難である、とも言われている。

ただし、一方で、過去の経験がないことをもってこうしたオプション性が全く生じないと断定することも難しい。したがって、現実的な落とし所としては、過去の動向も踏まえながら、類似の特性を持つ金融商品（例：住宅ローンの期限前返済など）も参考にしつつ、オプ

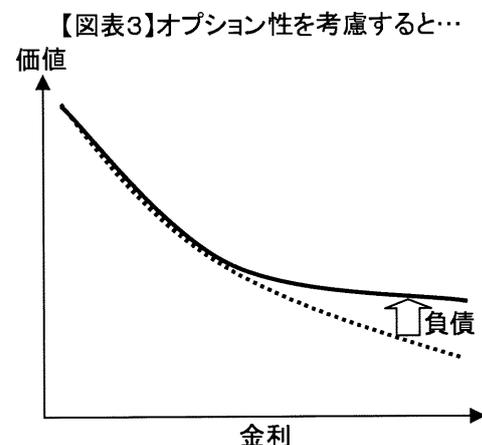
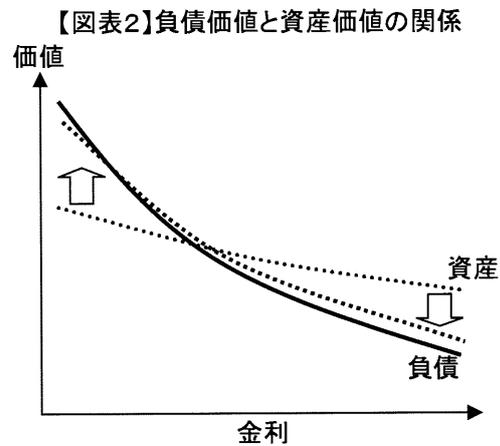
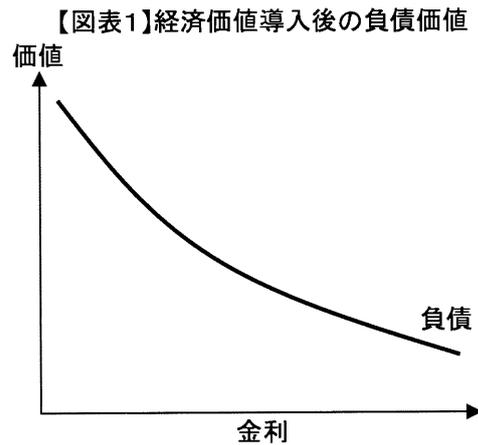
【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：森本祐司

ション評価を行う必要が生じる。なお、こうした推定や検討などを実施した場合、推定された解約率には当然ながら不確実性が存在するため、そのリスクに対応するためのマージンの推定なども必要になってくる可能性がある。死亡や疾病といった事象とは異なり、解約の変動性を見込むのはきわめて難しい。ある程度保守的な見積もりを行おうとすれば、それなりのマージンが要求される可能性もある。結果としてそれが保険料に跳ね返り、保険契約者の負担が重くなるといった事態を招くことも想定される。

こうしたオプション評価は、最初に述べた「現在の市場における無リスク金利でキャッシュフローを割り引く」という部分とあいまって、さらに複雑な問題を提示する。保険負債を市場金利で評価することにより、特に期間の長い生命保険商品の場合、市場金利の上昇によって価値が大きく低下し、市場金利の低下によって価値が大きく上昇するという特性を持つことになる（【図表 1】ご参照）。この変動を放置しておくと、負債価値変動によって純資産が大きく変動してしまうことになるため、資産サイドでこの金利リスクをコントロールする必要がある。つまり金利感応度の高い資産、すなわち超長期の債券等を多く保有しておく必要がある（【図表 2】ご参照）。ところが、金利上昇に伴う解約オプションの評価を考慮すると、金利上昇時にはオプション価値が上昇するため、想定していたよりも負債価値が大きく変動しない、という状況が発生する（【図表 3】ご参照）。こう



## 【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：森本祐司

---

した負債価値の変動性を考慮するためには、資産サイドでも金利オプションなどを購入する必要が生じる。それには相応のコストが必要となる。その分は、保険負債評価においても考慮されているので、保険料を適正に決定するためには、保険料にオプション料相当分を上乗せしなければならない。

また、解約行動の推定が困難である場合、負債評価に際してリスクマージンを要求する必要があると述べた。リスクマージンを要求する場合、負債のオプション性評価自体は小さくなると考えられるが、一方、実際の契約者動向がどうなるかが不確定であるため、仮に金利上昇時に解約が起こると（経済価値ベースの責任準備金よりも解約返戻金の方が大きいいため）、そこで損失が生じることとなる。その損失をリスクマージンで穴埋めできない場合には、実際に損失が生じてしまう。程度問題であるが、保守的にリスクマージンを見積もった場合には保険契約者に保険料の上昇として跳ね返ることとなる。一方、リスクマージンが不足している場合には、保険会社がリスクを被る可能性がある。

少し話を整理しよう。経済価値ベースの保険負債評価を導入した場合、課題の一つが契約者の解約というオプションとなる。過去データもない中、推定は極めて困難であるが、見積もりを誤ると保険会社が大きな損失を被るリスクがある。ただし、保守的な見積もりが過ぎた場合には、保険料上昇という形で契約者に負担を強いることになってしまう。厄介な存在ということになる。

### 3. 問題解決に向けて

何故こうした問題が起こるのか。この問題の根本的な部分は解約返戻金額にある。現行生保商品の解約返戻金は、これまでの生保数理をベースにしたものであり、契約時点で、どの段階で解約したら解約返戻金はいくらになるか、ということが確定している。その水準は、多少の調整等も行われるものの、従来生保数理における責任準備金に近いレベルとなっている。したがって、市場状況によって変動することはない。それは一見する限り、ごく自然な保険の特性であると思われる。しかしながら、この特性が上記の問題を引き起こしているのである。

その問題を明らかにするために、自明な比較として、国債や株等の金融商品を保有している場合を考えてみる。一般に、金融商品もいつでも「売却可能」（＝売却という選択権あ

## 【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：森本祐司

り)であるが、それが問題視されることはない。なぜか。それは金融商品を手放す場合には常に市場価格での売買が基本となっているからである。つまり、金融商品については入手する場合も、手放す場合も市場整合的、つまり経済価値であるため、いつ売却という権利を行使されても問題は生じない。

翻って、現状の保険の解約返戻金は市場整合的になっていない。したがって、解約するというアクションによって保険会社が経済的に不利益を被る（または利益を得る）可能性があるのである。もちろん、確定した解約返戻金を払うということをオプションとして、その全体を経済価値として考えておくことは可能であるが、その場合、オプション価値に見合うコストが保険契約者の負担となる。それは契約者が望むことなのかどうかは疑問の残るところである。

別の解決方法としては解約返戻金を金融商品同様、市場整合的としてしまう、という方法が考えられる。すなわち、解約返戻金を、保険負債の経済価値（この場合、解約を考慮しない期待キャッシュフローをベースとした価値）としてしまう、という方法である。実際、この方法は一部の保険商品では用いられており、MVA（Market Value Adjustment、市場価格調整）という名称も付されている。しかしながら、こうした対応は太宗の商品ではとられていない。なぜかは分からないが、そもそも経済価値という概念を保険負債に導入しようという議論が生じたのはつい最近のことであることから、従来は「責任準備金」に近いレベルを払い出すと言うのは当然の概念であるともいえる。

では、責任準備金が経済価値ベースになることを機に、解約返戻金制度も変えればよいのでは、とも考えられるが、一般にはそれは受け入れられそうにない。反対する理由としては、市場環境によって解約返戻金の変動するということが契約者にとって分かりにくく、混乱を招くといったことが考えられる。確かに、それはそうかもしれない。ただし、本当にこうした素朴な考えや理由は正しいのだろうか。

ここで、基本に立ち返って「解約する」とはどういうことを考えてみよう。極めて簡単な例として、余命 30 年の人が、保険金 1000 万円の終身保険に入っていたとしよう。保険料は既に払い済みとなっていると仮定する。この場合、保険契約者は、解約しなければ期待値として「30 年後に 1000 万円がもらえる」ということになる。この権利を現時点で現金化するというのが「解約する」という行為に相当すると考えられる。つまり、シンプルに整理す

【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題 「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：森本祐司

れば、契約者は解約する際に、「30 年後の 1000 万円」を失う代わりに、解約返戻金を得る、という図式になる。では、一体いくらもらえばその契約者は公平に取り扱われたと言えるだろうか。それは、「その時点における 30 年後の 1000 万円」の現在価値に等しいはずである。それはいくらか。当然市場環境によって変わりうる。金利が高ければ、30 年間で 1000 万円に殖やすための元手は少なくてよい。一方、金利が低ければそれなりの元手がなければ 30 年で 1000 万円にはならない。つまり、その時々々の市場金利で割り引くことにより、「その時々々の環境に合った適正な『30 年後の 1000 万円』」を契約者は手に出来るのである。これはまさに市場整合的な経済価値を返戻することに他ならない。つまり、解約とは将来得られるはずだったキャッシュフローを現時点で「現金化」する、と考えれば、MVA は自然な手法ともいえる<sup>3</sup>。

MVA が解約返戻金として認められるようになれば、保険会社の運用スタイルも大きく変わることになる。保険負債の価値を考える際に、解約動向を心配する必要がなくなる。よって、前述した【図表 2】のような運用を心がければ、経済価値が導入されても適切な資産負債管理を行うことが可能となる。オプション価値や、解約返戻金の不確定性に伴うリスクマージンを考える必要がなくなることから、保険契約者に余分な負担を強いたり、保険会社が余分なリスクにおびえたりする必要もなくなる。

契約者にとっても真の意味で「公平」であり、保険料に余分な負担が生じず、保険会社が余分なリスクにおびえることもない。これを実現させれば様々なメリットがあると考えられるが、前述したように、今のところ、保険の特性である解約返戻金について、そのような議論も生じていないし、実現は困難であるように感じられる。そのまま進んでしまい、経済価値ベースの評価が導入されると、上述したメリットの逆、すなわち様々なデメリットが生じてしまい、社会的なコストとなるのではないかと考えられる。

本稿では、解約オプションを例にとって、経済価値ベースの保険負債評価における障壁を取り除くことの必要性と課題について述べた。他にもこうした例はいくつかあると考えられ

<sup>3</sup> なお、この議論ではリスクマージンがでてきていない。リスクマージンは、保険リスク等を保険会社が引き受ける対価ということになるので、解約によってそのリスクから解放されるのであれば、その分は契約者に還元すべきとも考えられる。そうであれば、MVA としては、将来のキャッシュフローを現在価値換算したもの（＝最良推計もしくは現在推計）にリスクマージンを加えたもの、となり、まさに経済価値ベースの責任準備金と等しくなる。

【平成 20 年度日本保険学会大会】

共通論題「いま保険とは何かを考える」

レジュメ：森本祐司

---

る。会計・規制の変革は着実に近づいてきている。こうした状況を正しく理解し、早く問題解決に着手し、契約者を含めた様々な関係者の理解を得る努力を重ねていくことが重要なのではないだろうか。