

# 日本の生命保険会社の 資産運用と商品

許斐研究室 宮部明彦

2005/10/18

1

宮部明彦（許斐研究室）

Copyright 1996-98 © Dale Carnegie & Associates, Inc.

# はじめに

## <生命保険会社の主要機能>

生命保険業の4機能

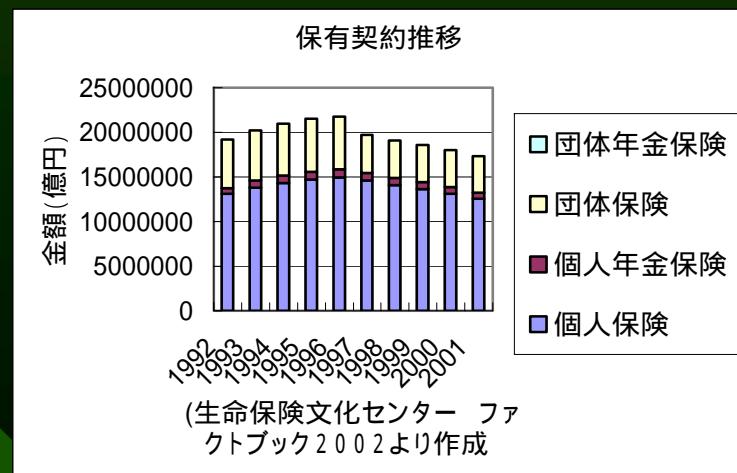
- 保障提供機能
- 賯蓄手段の提供機能
- 資産運用機能
- 金融仲介機能

## <生命保険会社の機能不全>

- **長期低金利下で慢性的逆鞘の発生 運用機能不全 保険収支悪化 保障機能、貯蓄機能低下**
- 収入保険料減少・解約で資金流出 長期資金需要者への金融仲介機能低下(含み減少・リスクバッファーなし、資金の財政化)

# <問題意識>

- ・ 従来の内国生保は高額死亡保障中心に販売していないか？
- ・ 死亡保障は消費者ニードからではなく、保険会社に経営に起因する理由で販売される可能性があるのではないか？
- ・ 保険を含めた金融事業は先進国の成長産業部門であり、保険事業は衰退産業ではないはず。
- ・ 海外との違いは？(経済産業環境・規制・資産・商品・チャネル・事業範囲・年金制度など)
- ・ 進む株式会社化・資本の理論強調・相互扶助精神の弱まり わが国の従来保険会社の存在意義？
- ・ <わが国の現状>
- ・ 保有S・収入P・新契約N・基礎利益のすべてが過去5～7年来下降
- ・ 2002年度は業界全体で収入以上のキャッシュ・アウトという非常事態



2005/10/18

3

# <論文の目的>

1. 生命保険会社の実態、商品にまつわる構造把握
  - 経済環境や生保の金融的位置づけ・個人金融資産・金融制度・年金制度
  - 近年の保険会社の諸問題と死亡保障商品注力の関係考察
  - 資産構成、商品(収入保険料・保険債務・新契約件数)、チャネル、規制等の把握
2. アメリカ、イギリス、ドイツ生命保険事業と商品の把握  
(日本であまり販売されていない他国主要個人保険商品)
3. 日本の死亡率に基づく「純粹生存保険」の検討

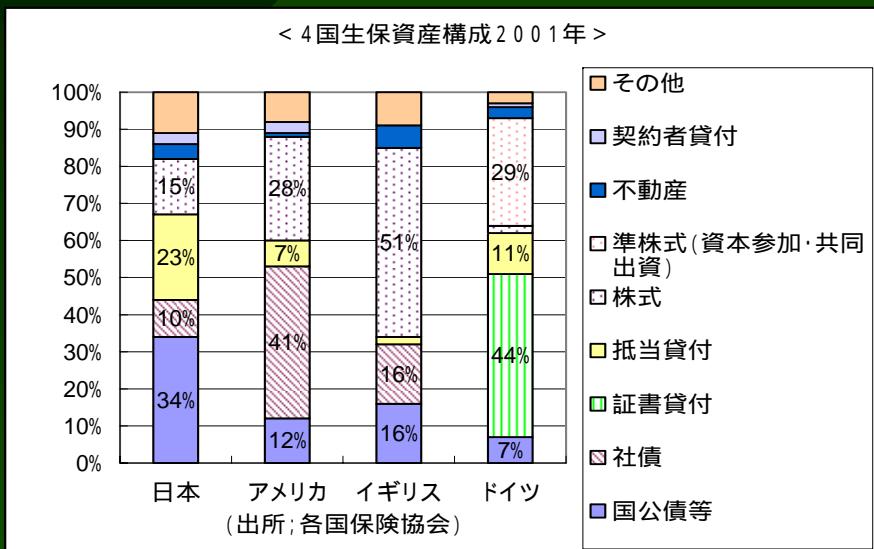
## <日本:生保事業低迷の過程:競争環境と構造変化>

- 競争環境の変化(護送船団の終焉)・外圧で規制緩和(日米保険協議)外資参入・簡保拡大、募集競争(主に価格競争)激化
- 約款規制・事業範囲・同一人規制が残された規制緩和と市場開放 価格競争 ミスプライス(逆鞘)しかもバブル期
- 長期低金利政策(逆鞘)・ソルベンシー規制と国債大量保有で逆鞘固定・金利上昇リスク大
- 少子高齢化の進展、人口構成の変化で死亡保障市場の低迷
- 資産デフレーション(株価・不動産価格下落)や時価会計
- 個人所得低迷で保険料低下・解約増加
- 不倒神話崩壊・連続破綻 生保不信 解約増加・資金流出
- 相互会社組織と資本調達の制約(過小資本)
- いまだ残る多くの規制(集中排除・約款・事業範囲・チャネル)と新しい規制強化(消費者保護法・金融商品販売法)
- 女性の社会進出などの就業構造変化 働き盛り男性世帯主死亡保障低下

2005/10/18

# <資産運用動向の国際比較>

- 日本は総資産は1995年以降停滞し近年減少している。
- 海外3国は総資産急増(2~3倍)

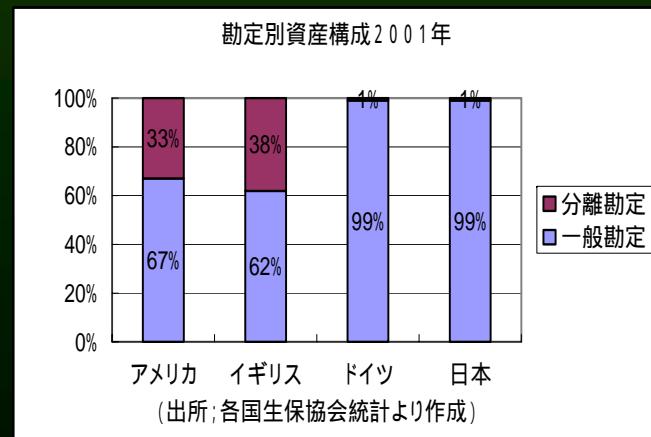


- 一般勘定はfixed-rate資産(債券や優先株)
- 特別勘定は株式中心
- 分離勘定は英米が大きく成長したが日独は極めて小さい

<総資産>				
年	アメリカ	イギリス	ドイツ	日本
1990	1,408	306	449	131,618
2000	3,181	1,025	989	191,730
	十億ドル	十億ポンド	十億マルク	十億円

イギリスは1991年、ドイツは1999年度分掲載  
(出所: 各国生命保険協会発表資料より作成)

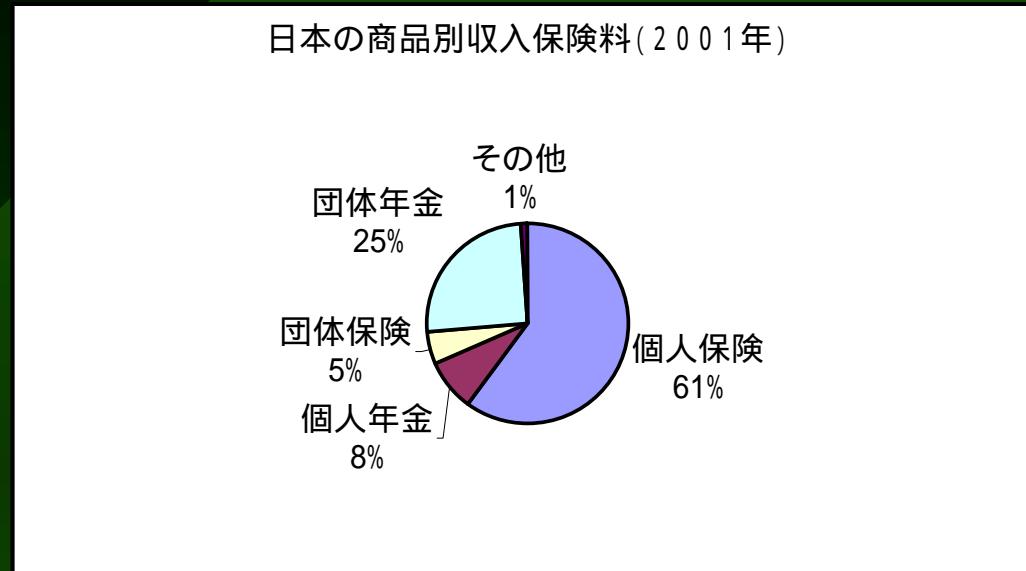
- 日本は国公債拡大、貸付・株式低下
- アメリカは社債(私募債・ルール144A債)と株式
- イギリスは株式が過半・海外有価証券も多い
- ドイツは資本参加・共同出資で株式上昇  
(証書貸付・記名債券などの貸付最大)



2005/10/18

6

# <日本:商品別収入保険料(保有)>

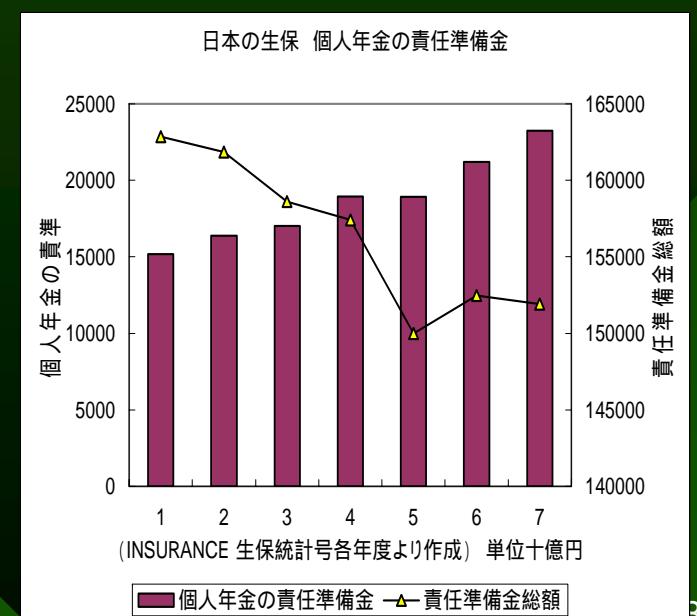
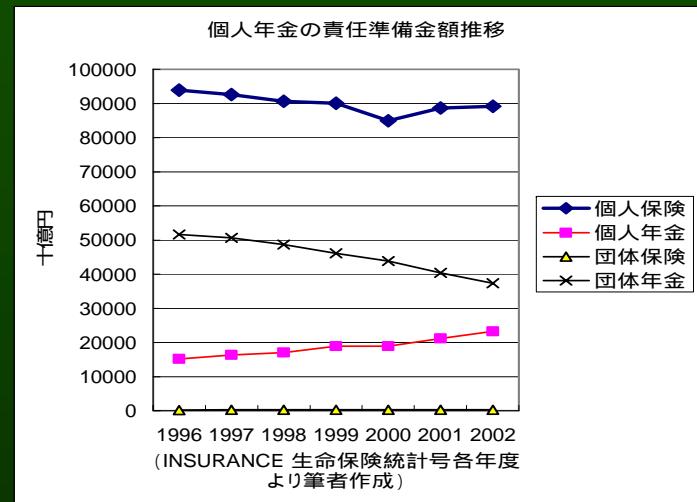
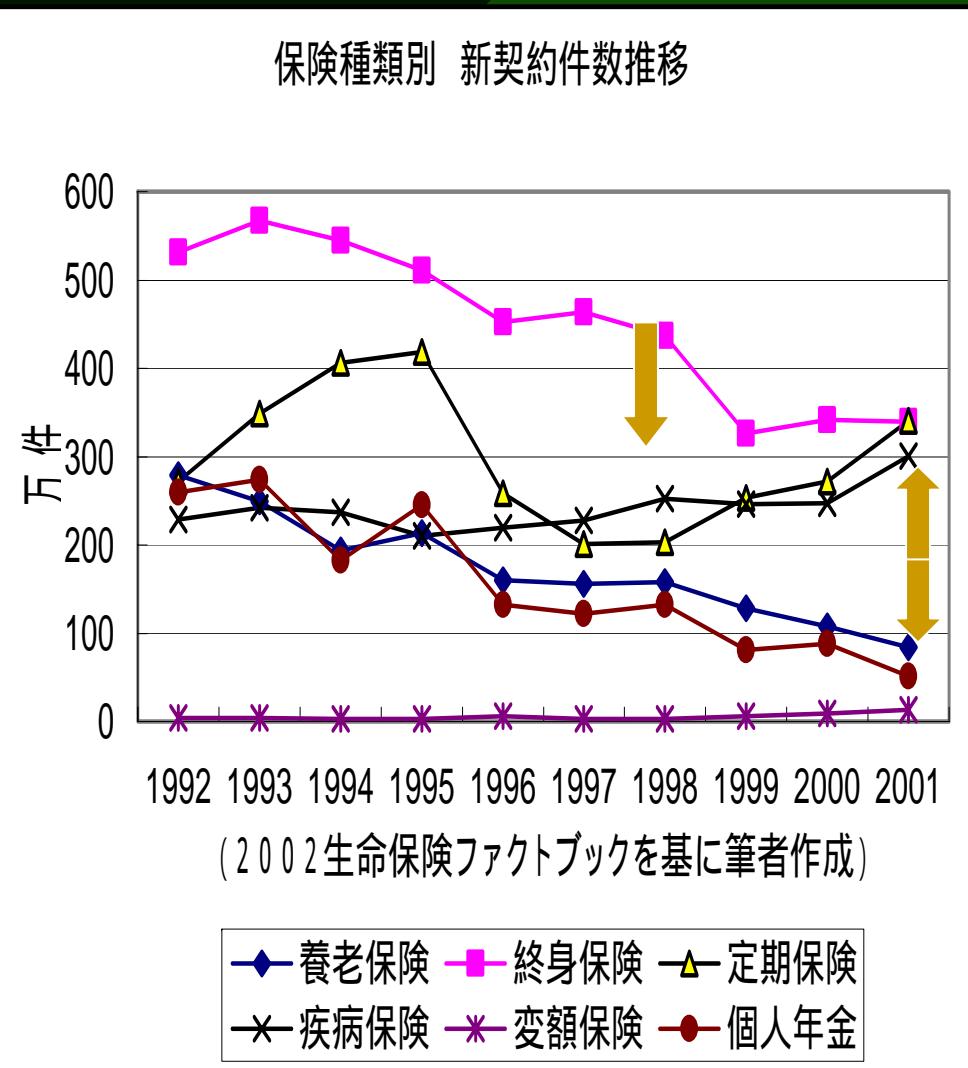


- ・個人保険は定期付終身保険・定期付養老保険などの**高額死亡保障**中心
- ・団体年金・個人年金など**年金事業**は縮小傾向
- ・団体年金事業は銀行も行うことができる。生保から**銀行へ資金移転**で急激に縮小。(銀行の年金資産は100%保護だが生保は90%しか保護されなかつた。)また**厚生年金基金の解散・代行返上**も影響。年金資産の移転は現金で行われる(除く厚生年金基金)ため、**キャッシュアウト增加・資産売却**。

2005/10/18

宮部明彦 (許斐研究室)

# <日本の商品別新契約件数と責任準備金推移>

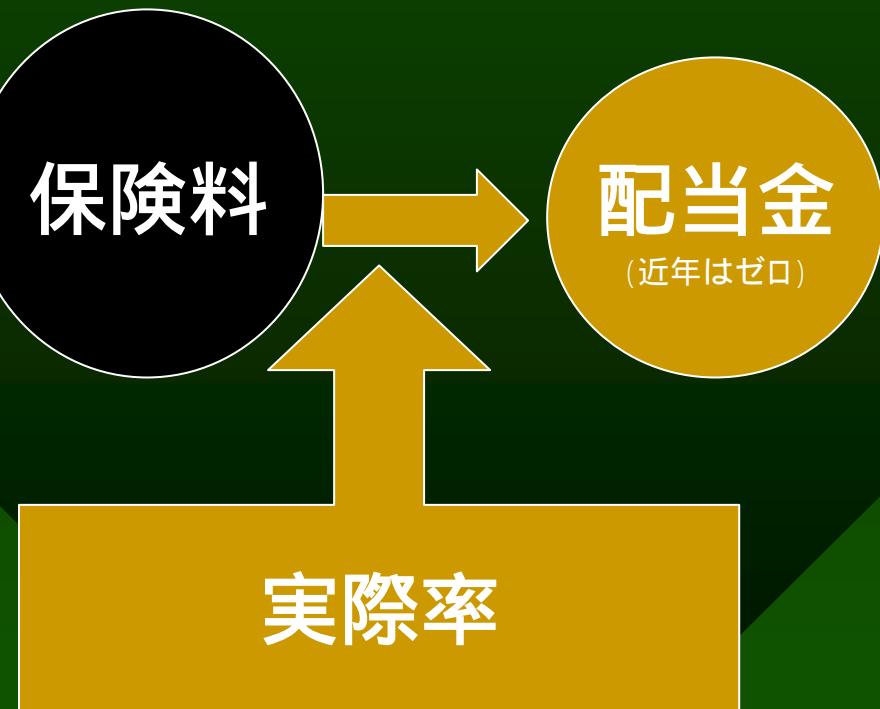


宮部明彦 (許斐研究室)

## <保険価格と基礎率>

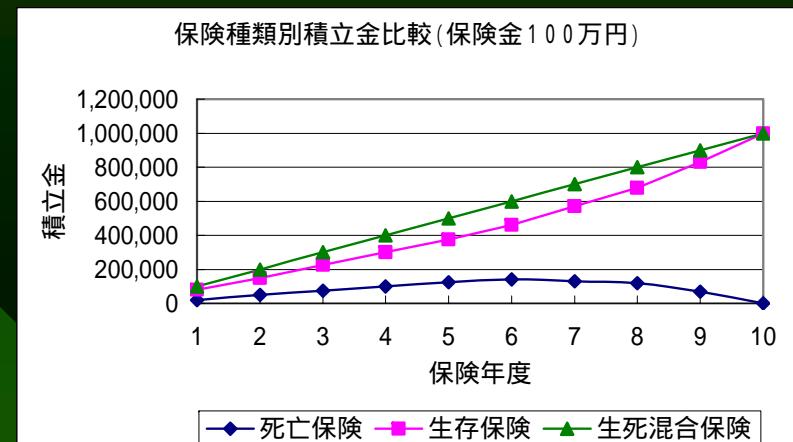
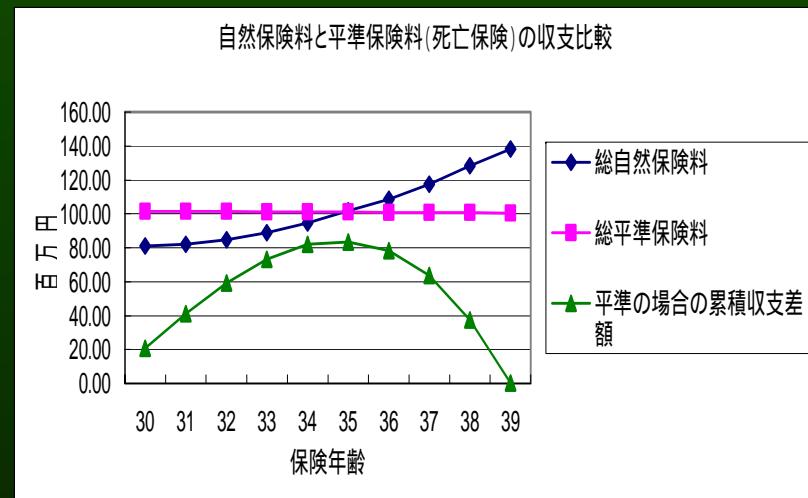
「逆鞘」は死差益・費差益で補填される

- 予定死亡率
- 予定利率
- 予定事業比率



# <保険料と責任準備金>

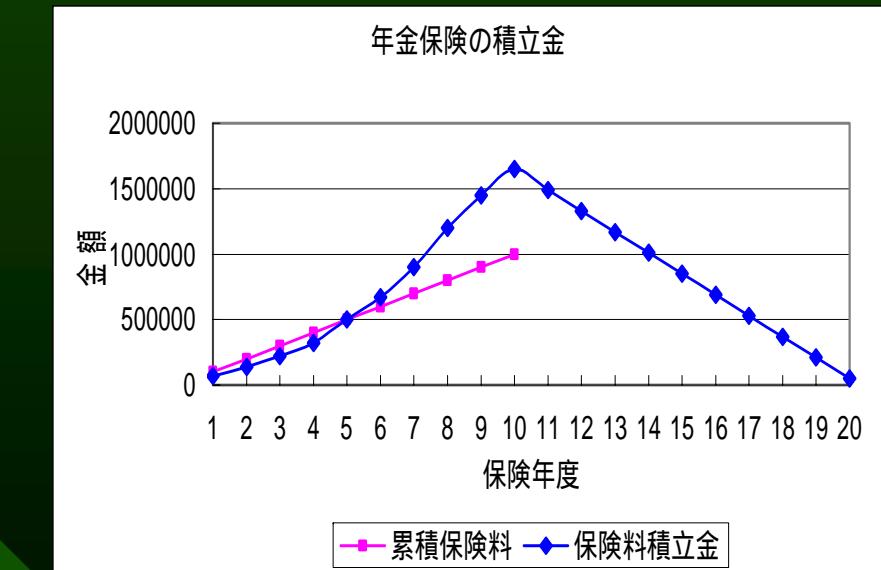
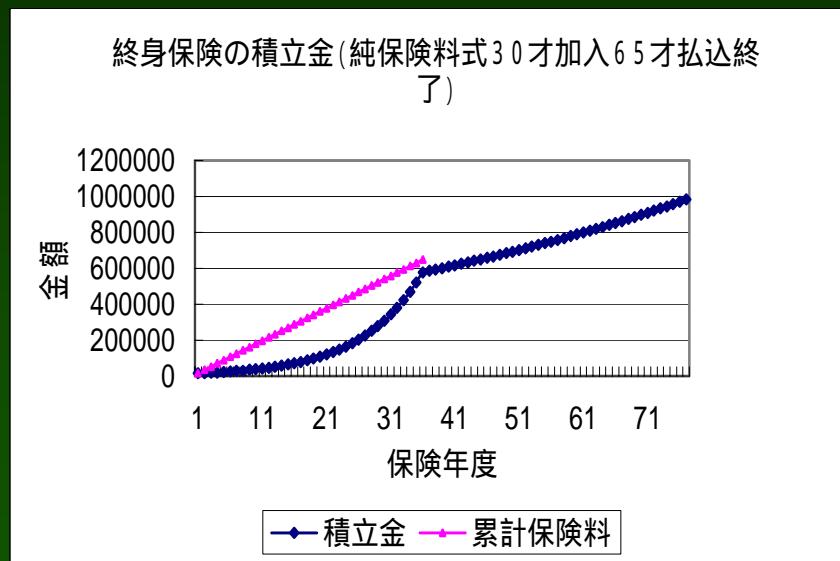
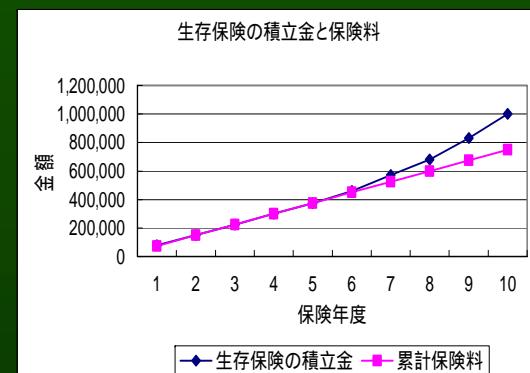
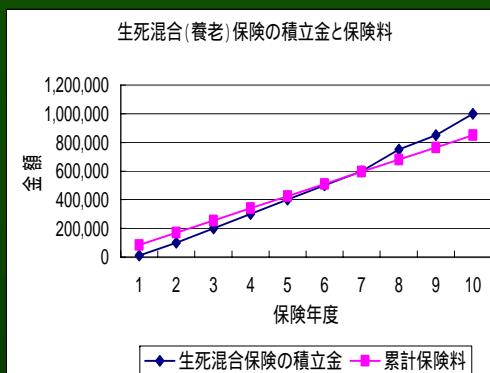
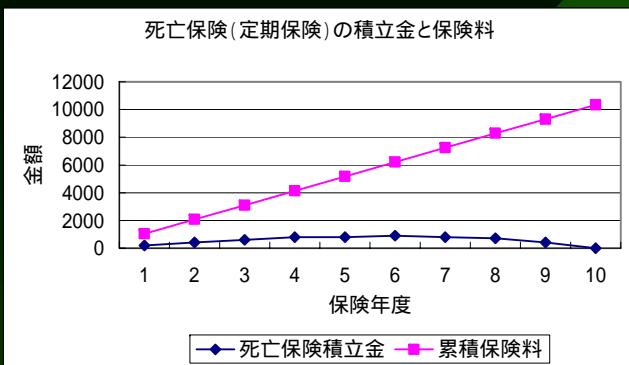
- 死亡率上昇に伴い保険料が上昇するので、各年度の保険料を平準化している
- そのため、保険期間前半に保険料積立を起こなう。
- 保険期間満了時には責任準備金はゼロ



2005/10/18

10

# <払込保険料(平準払)と責任準備金のモデル>



2005/10/18

11

## <逆鞘・保険価格・保険債務・資産デフレ・資本調達制約と 商品販売行動の考察>

- 死差益で利差損を吸収すべく死亡保険注力

「平準方式の死亡保険で保険収支・財務改善を志向」

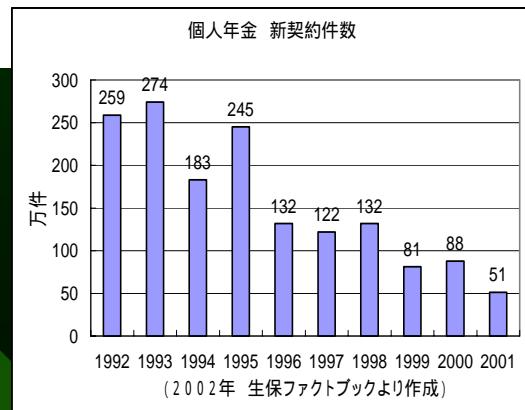
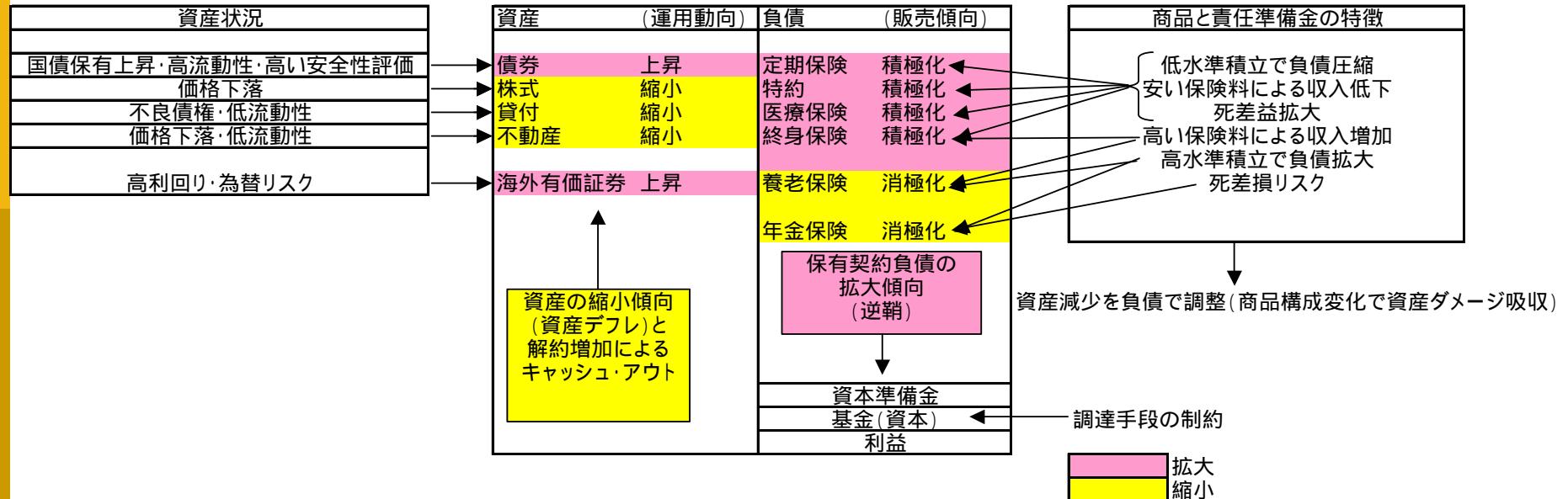
「年金・養老などの貯蓄性高い商品販売は積極化しにくい」

### <理由>

- 平準保険料方式死亡保険は、収入Pが増えても債務は増えない
- 高額死亡保障なら、**保険金比例の事業費**が高まる
- 年金、養老保険など高い貯蓄性の商品は死差益を得にくく、責任準備金も拡大、事業費枠も小さい。

# <保険会社のB/Sと商品動向>

内国生保の資産運用と商品戦略の関係(一般勘定)



2005/10/18

13

# <死亡保険注力 その他の要因>

“保険集団の死差益維持”

- ・ 従来商品(定期付終身、定期付養老)の解約増加 逆選択で保険集団の死亡率悪化
- ・ 死差益を維持 従来商品であたらしい被保険者流入が必要

死亡保険市場が高齢化等で縮小するならば、生保はさらに財務悪化をきたす構造に

## <費差益も逆鞘を補填・従来チャネルの弱体化>



### <日本の生命保険の商品とチャネル>

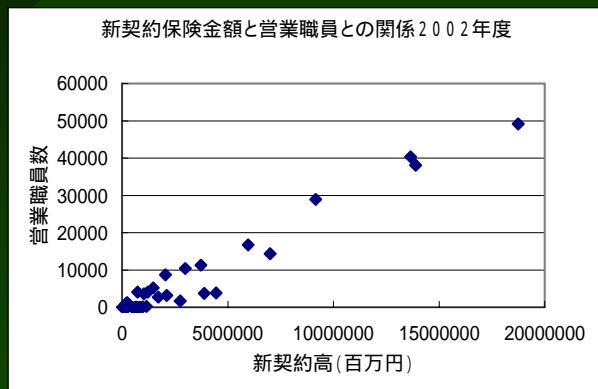
	従来の内国生保	新規参入会社
商品	終身・定期	医療・ガン
死亡保険金	高額	定額あるいは無
保険料	高額	低廉
チャネル	1社専属営業職員	専属・非専属代理店や通販
成果	低迷	堅調

2005/10/18

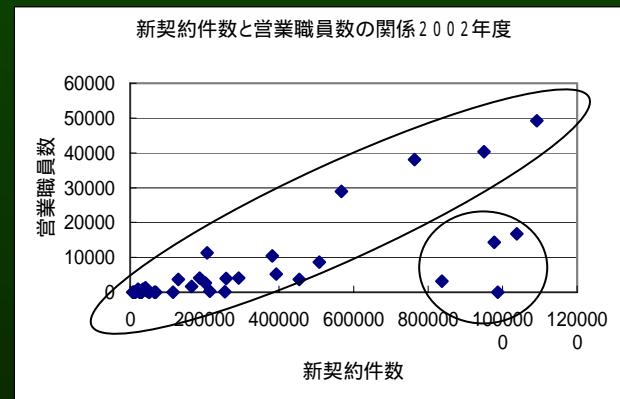
15

## <資料:日本・ 新契約と営業職員数の相関>

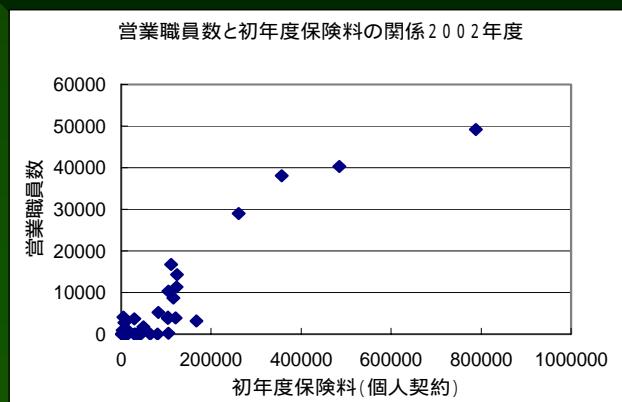
- 対保険金  
 $R=0.977$



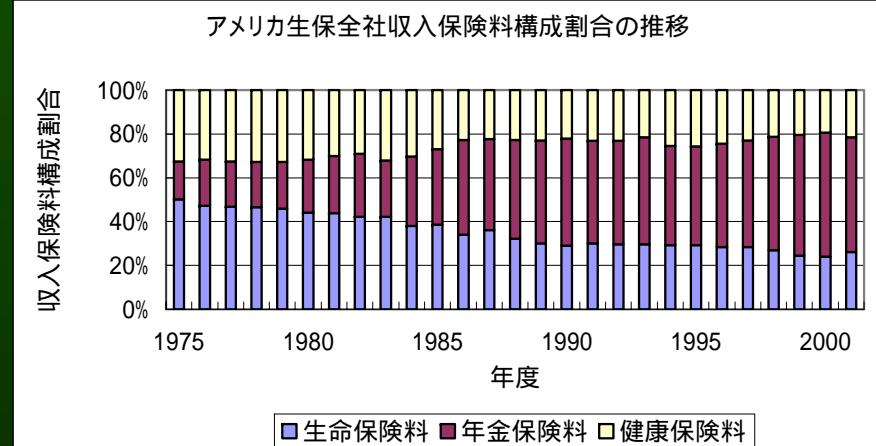
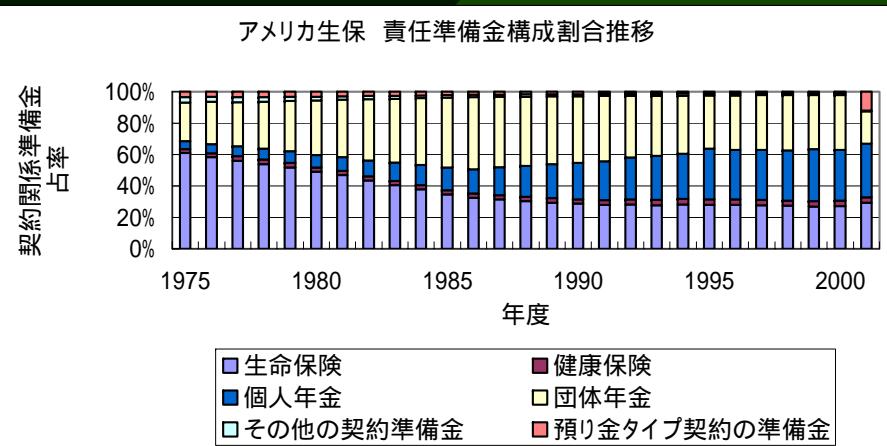
- 対件数  
 $R = 0.726$



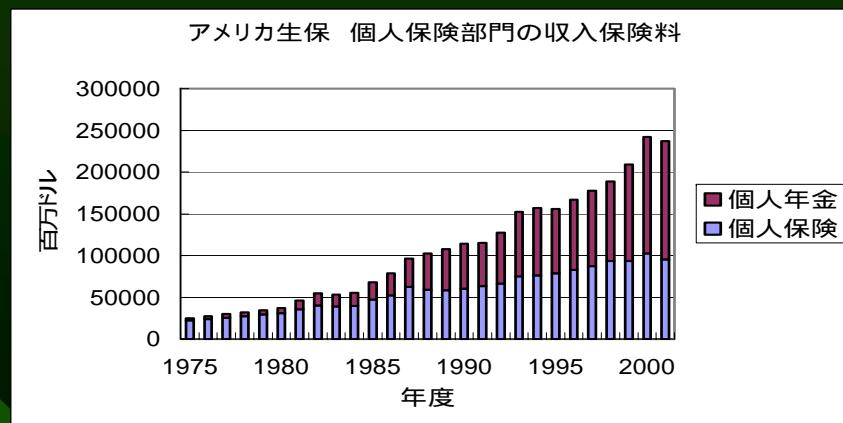
- 対保険料  
 $R = 0.926$



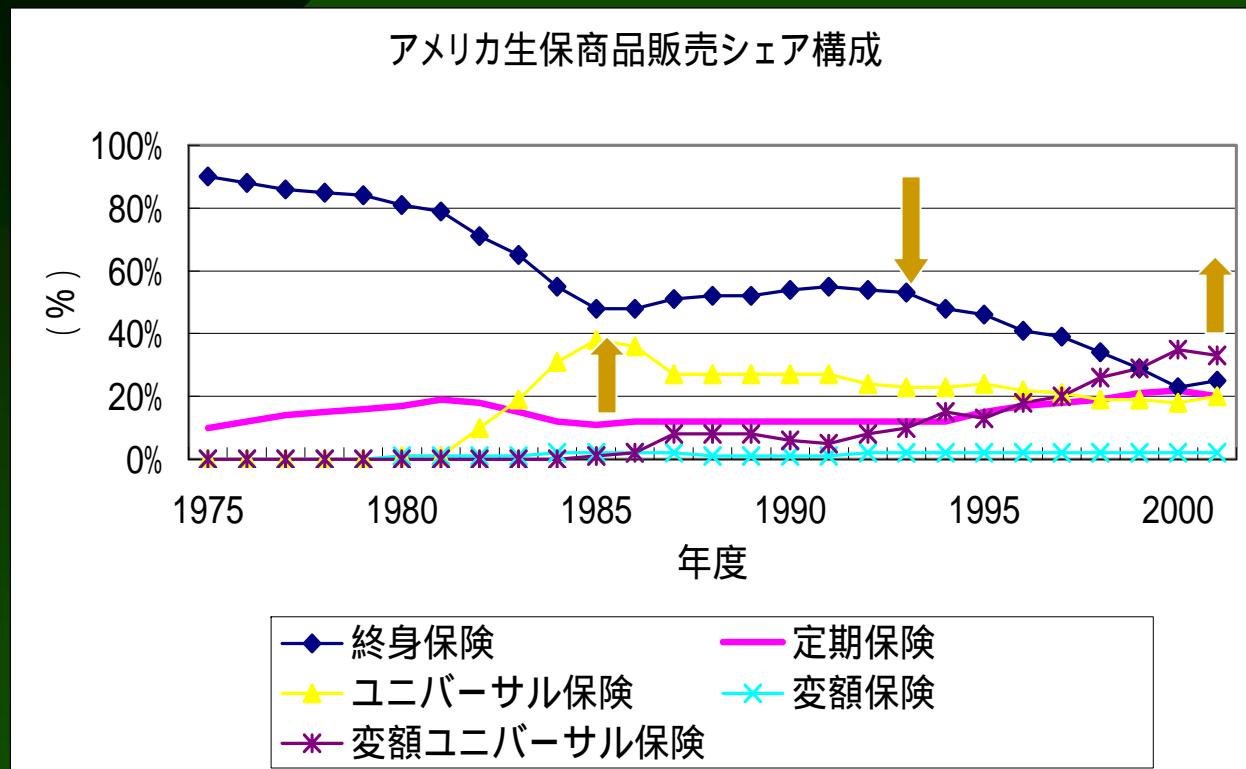
# <アメリカ生保の保有商品>



- 年金事業の急拡大
- 1990年代に総収入P倍増



# <アメリカ：商品別新契約保険料の推移>



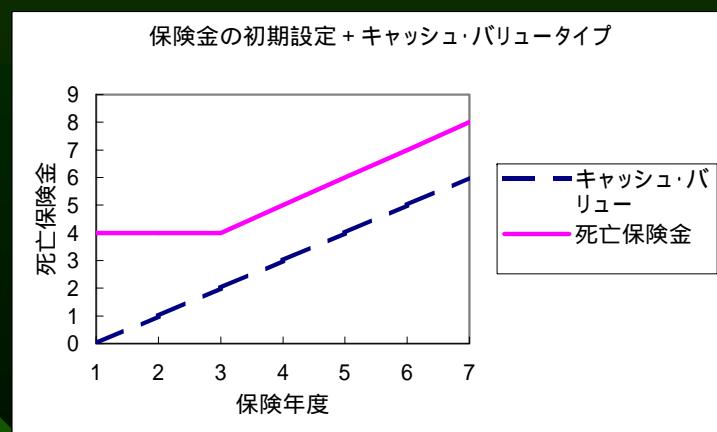
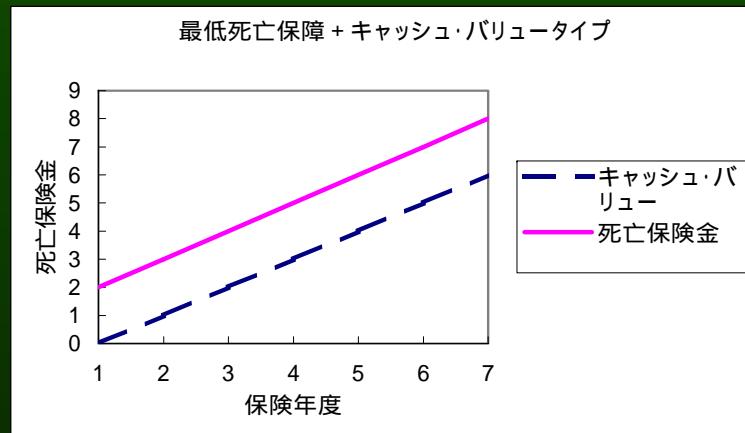
- 終身保険は低下
- 1980年代から**ユニバーサル保険**上昇
- 1990年代は**変額ユニバーサル・定期保険**上昇

2005/10/18

18

# <ユニバーサル保険>

- 死亡保障と貯蓄の分離 價格情報開示  
(手数料・保険料・積立額の明示)  
**安い死亡保障・高い貯蓄性**
- 最低利率保証
- 保険料払込時期の自在性
- 死亡保険金額変更の自在性(最低保険金は維持)
- 貯蓄部分から中途引き出し可能

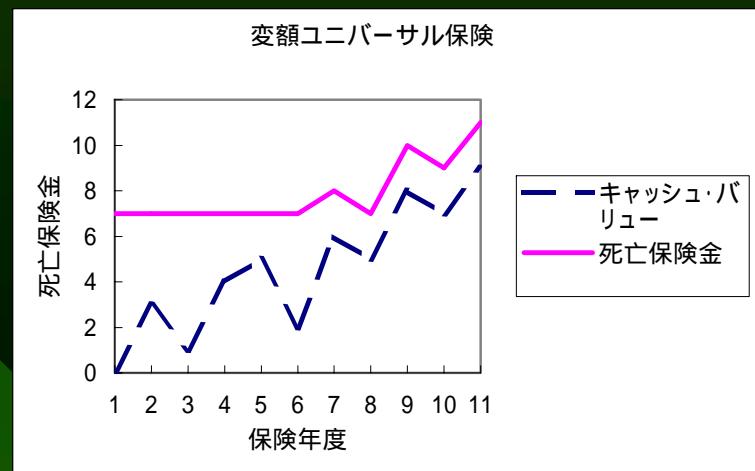
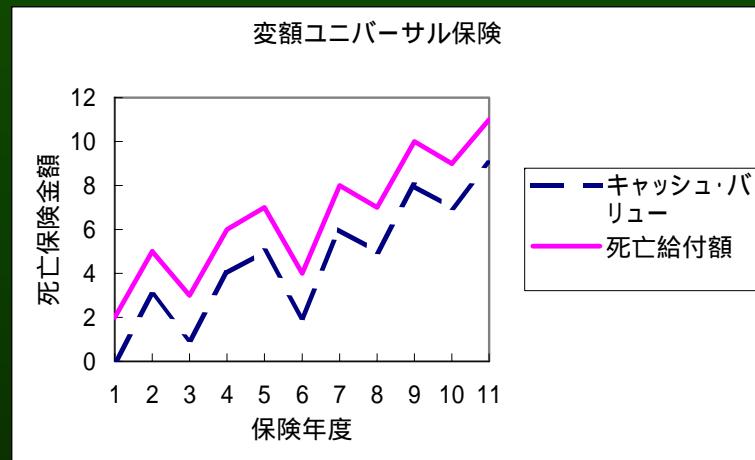
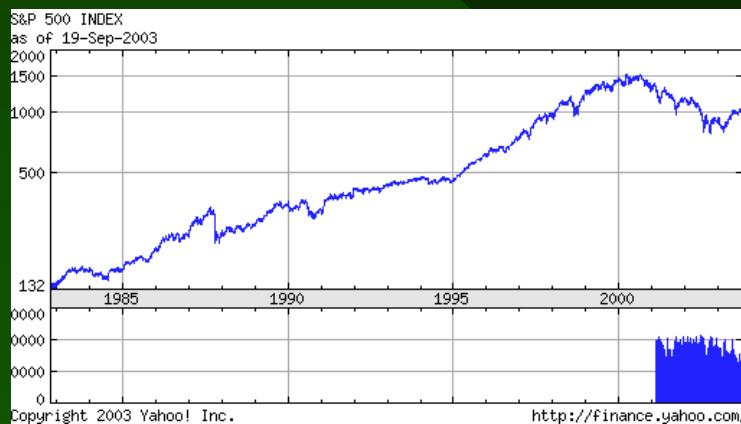


2005/10/18

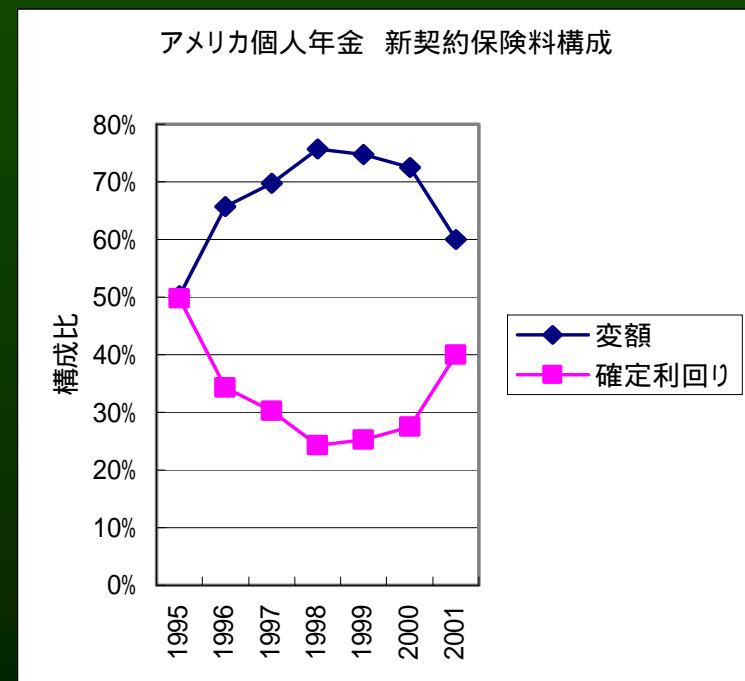
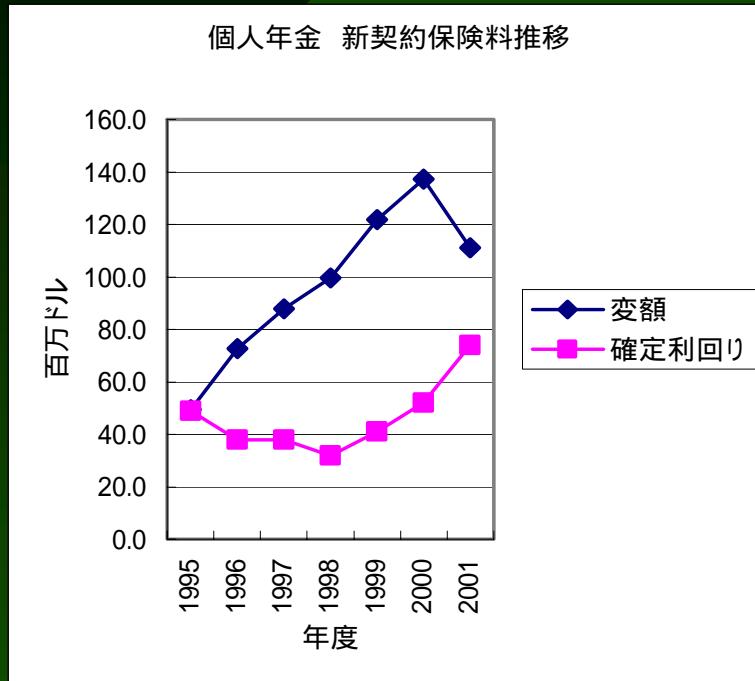
19

# <変額ユニバーサル保険>

- ユニバーサル保険の積立部分を分離勘定で運用
- 運用リスクは契約者に転嫁
- アセット・アロケーションは契約者が選択(スイッチ可能)
- 積立部分の中途引出し可能



## <アメリカ個人年金保険料の商品>



- 変額年金の新契約保険料総額は拡大
- 拠出、運用指図、リスクは契約者負担(分離勘定)
- 1990年代に好調な株価推移で新契約収入保険料上昇

2005/10/18

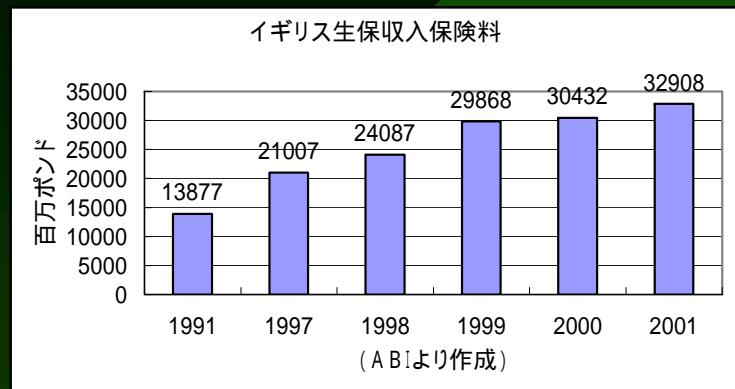
21

# <確定拠出年金制度401K>

企業と従業員が定額を拠出し、従業員が持分運用を指図できる  
税制適格企業年金制度(団体年金)の充実

- 明確な積立金
- 従業員の拠出金は所得控除、運用益は給付時まで課税繰り延べ
- ポータビリティ
- マッチング拠出
- 企業側は年金債務のオフバランス化できる
- 確定給付とのハイブリットプランも導入されている。
- 近年403Kも整備

# <イギリス商品別新契約収入保険料>

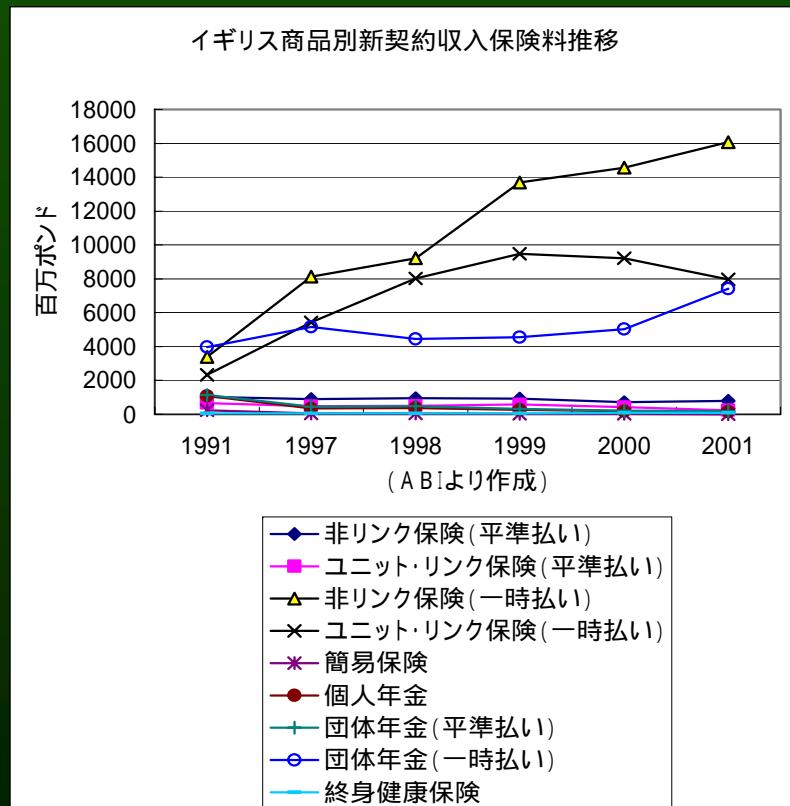


- 年金民営化 一時払いの急増**

= 収入保険料の急増



- 年金民営化で資金吸収できる貯蓄商品
- 高額所得者層の資金をユニット・リンク保険・養老保険等で吸収・ユニット・リンクからのUWP保険(一般勘定)への資金移転制度・転換制度開発
- ユニット・リンク保険新契約業績は株価と正の相関(Swiss Reより)
- ステークホルダーや年金で2001年団体年金上昇**
- 拡大年金・特定疾病割引年金



2005/10/18

23

宮部明彦 (許斐研究室)

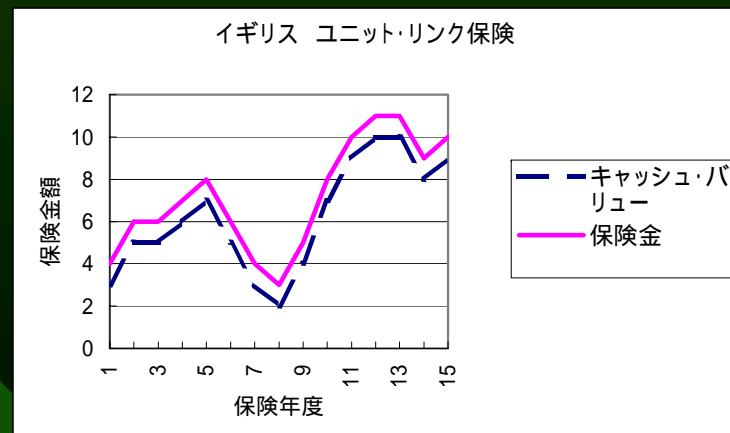
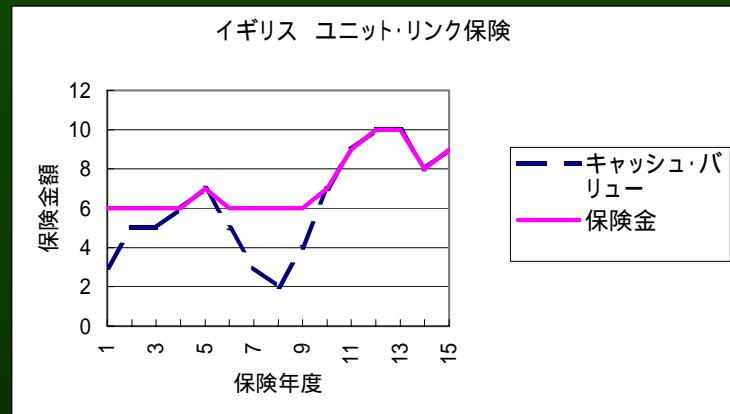
# <ユニット・リンク保険>

## 死亡保険金の最低保証タイプ

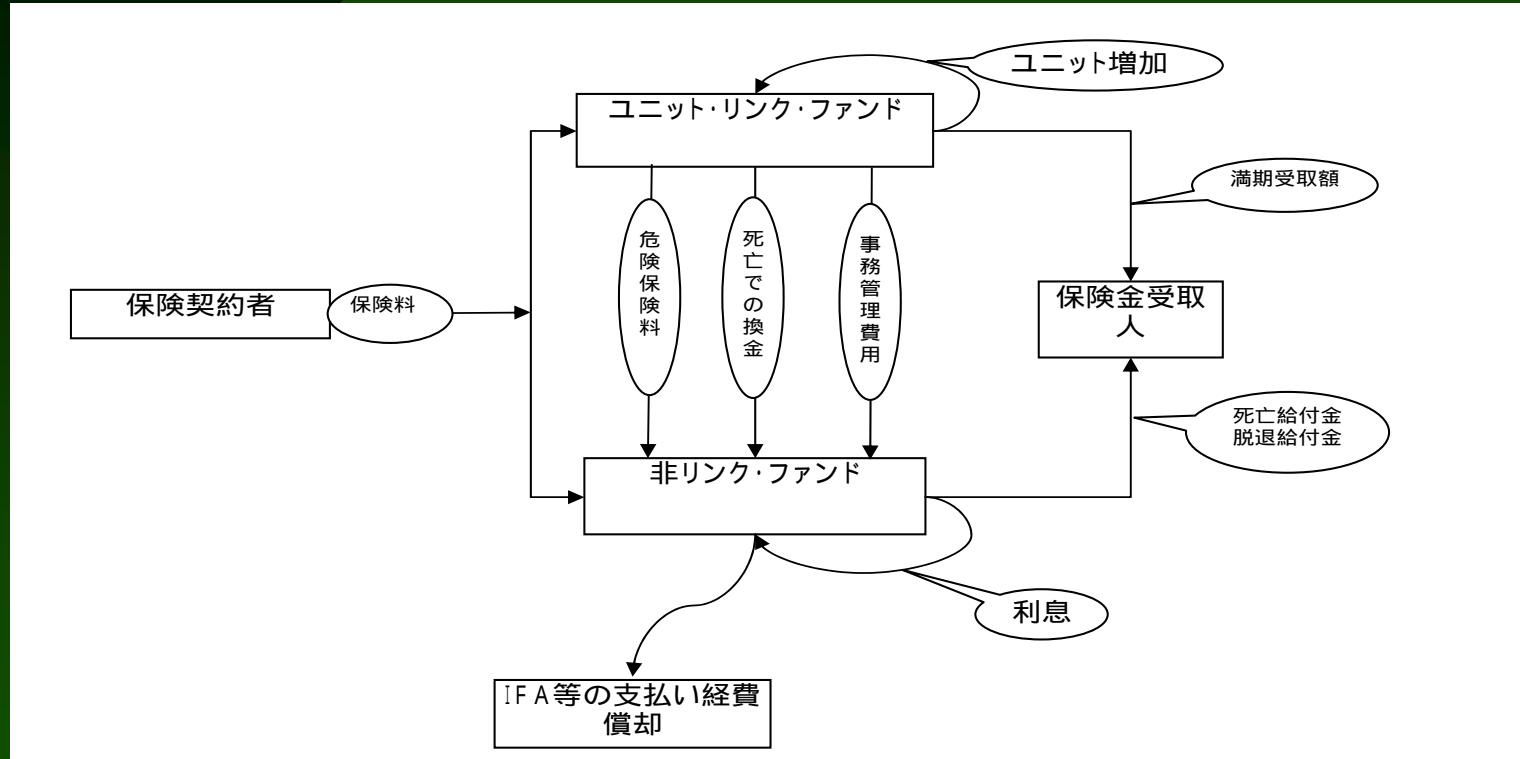
- 運用成果が好調であれば、死亡保障費用が低下するので、従来の変額保険より貯蓄性が高められている。
- 運用成果が不調であれば、死亡保障を維持するために追加負担が必要(あるいは失効)になる。

## 死亡保障一定タイプ

- の死亡保障は自由に決定できる。通常、払込保険料を基準として決定される基本保険金額の1%程度と死亡保証が低いので、貯蓄性が高い。
- 危険保険料は安定している。



# <ユニット・リンク保険の 保険料の流れの透明性>



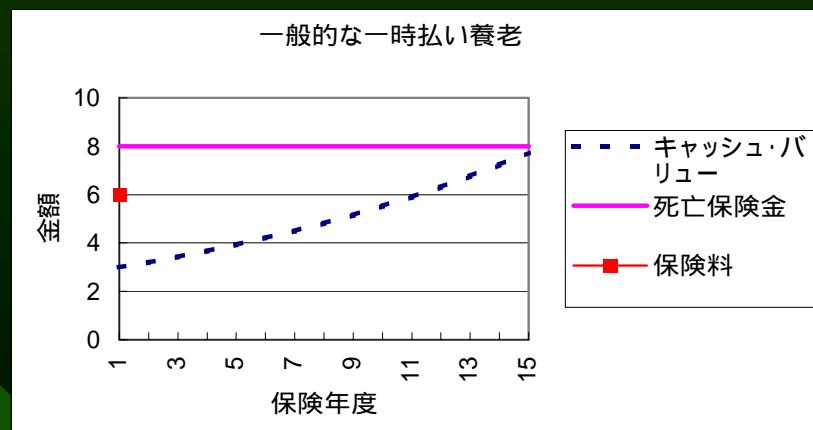
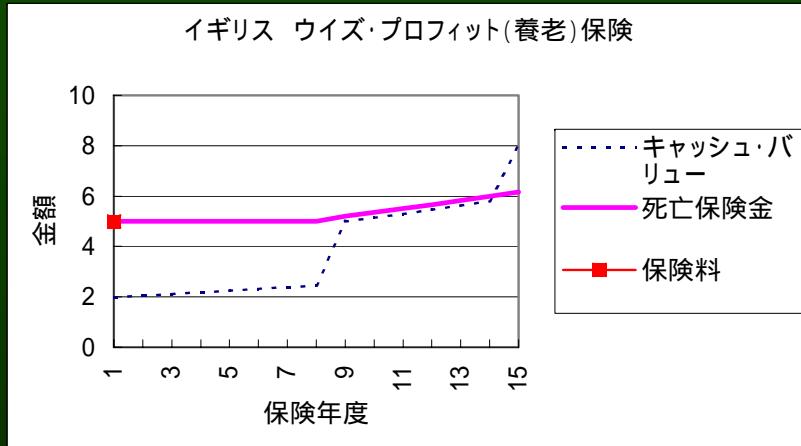
- 保険価格情報の開示(死亡保障費用、運用費用の明示)
- 契約者の財産持分の明確化
- 資金のファンド移動可能、(含むリンク・ファンド)

2005/10/18

25

## < ウイズ・プロフィット保険、とUWP開発 >

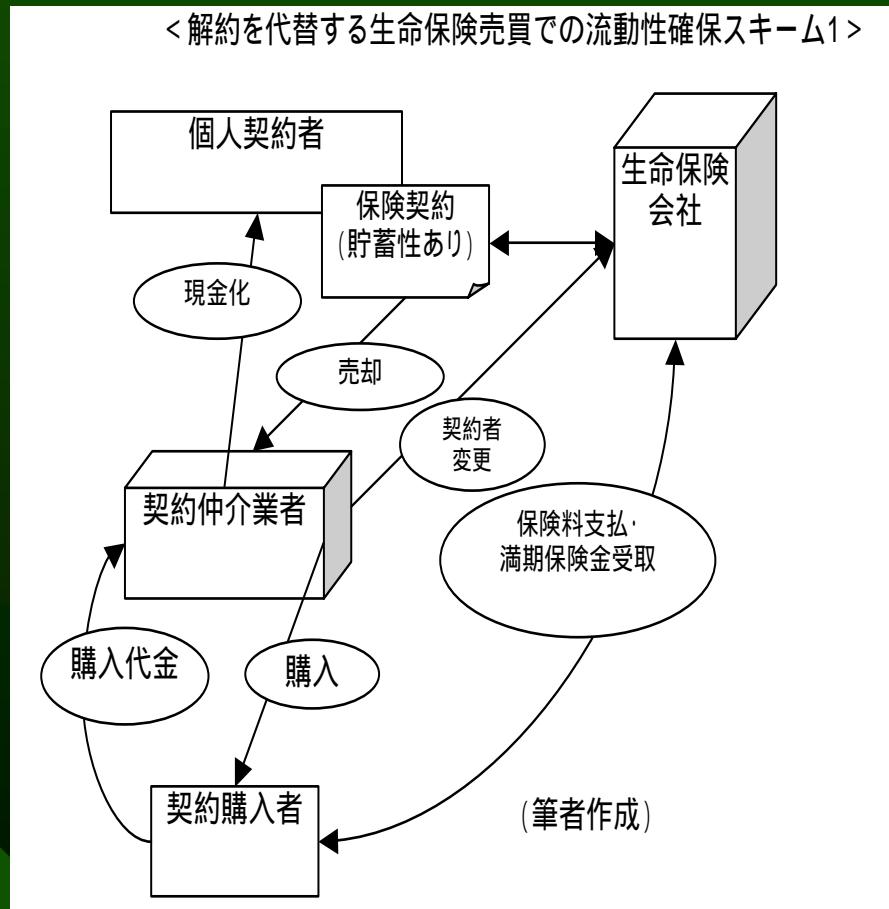
- **低い死亡保障・満期保険金重視**  
(死亡保険金は自由に設定可能)
- 満期保険金は元本保証
- **MVA(早期解約控除)**  
ターミナルボーナス(満期生存者配当)に移転
- 株式中心に長期運用(リンク資産)
- 従来は秘密資産(含み益)でも運用  
リスクカバー
- 高いターミナル・ボーナス(消滅時配当)
- 価格や持分資産は不透明
- ユニット・リンクを活かしたUWPの開発



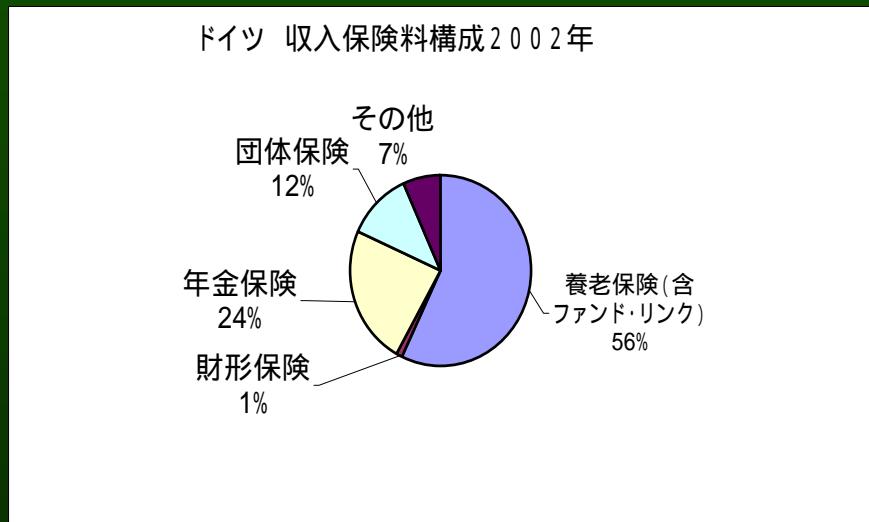
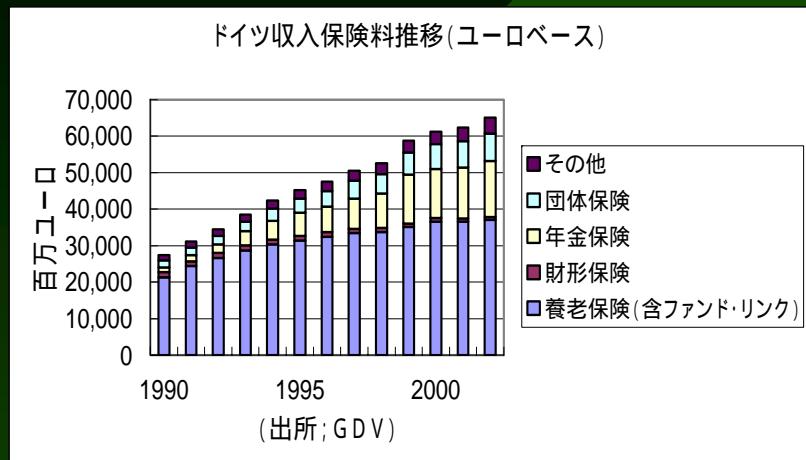
# <保険契約のtrade-buy-sell >

- IFA(独立金融仲介人)等が「**保険契約の売買**」も仲介している  

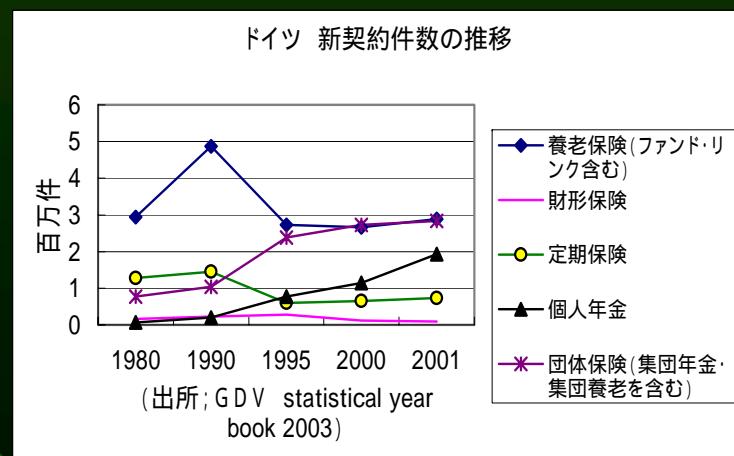
- MVA(早期解約控除)による資金の減少を回避
- 契約者は解約するより高い現金を受取れる
- 購入者は短い期間で高いターミナル・ボーナスを受取れる
- Tradeでは貯蓄期間変更可能



# <ドイツ商品別収入保険料・新契約件数>



- 1990年代に収入保険料は倍増
- 保有・新契約とも養老保険が最大
- 年金の拡大顕著  
(年金改革・民営化とリースタ一年金・税の恩典と補助金)
- ほとんどが平準払(月払い)



# <ドイツの養老保険>

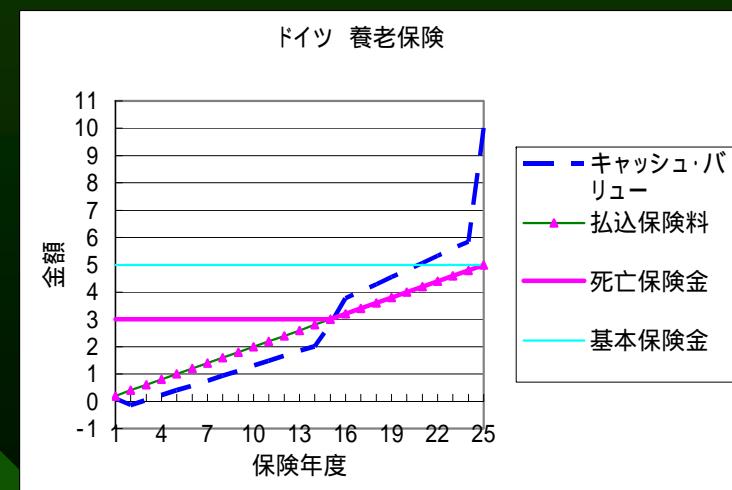
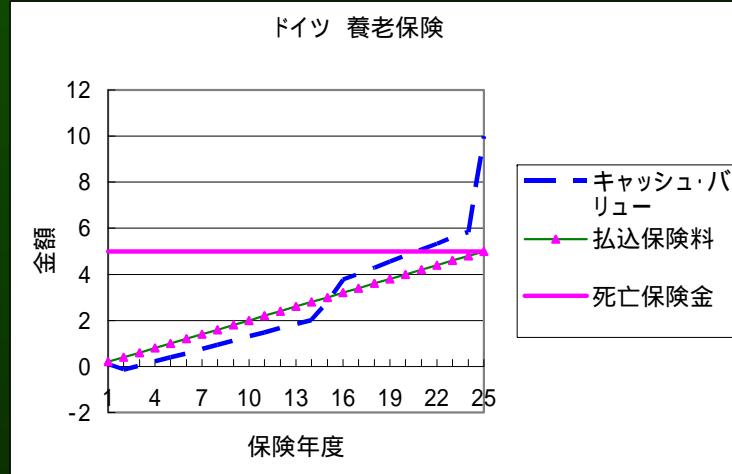
- ドイツ型養老保険：長期、低い死亡保障、高い満期受取額

一般的死亡保険金 = 予定払込保険料総額 = 満期保証金額

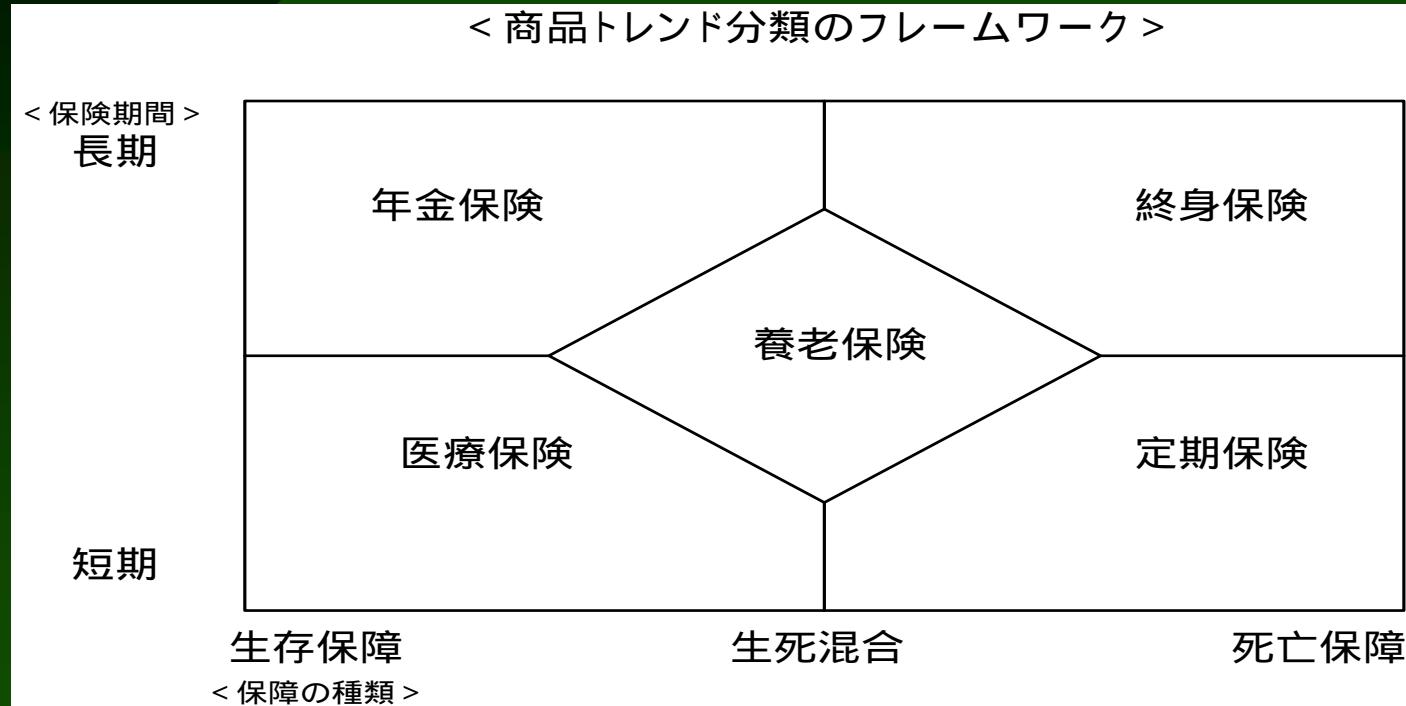
- 実際受取額は高額の消滅時配当が付加され、毎年新聞に掲載される。配当保証はない。
- 保険価格や運用資産持分の開示はされない



- 満期時生存者への受取額が大きい
- 税制上予定払込保険料総額の60%の死亡保険金であれば生命保険として扱われる

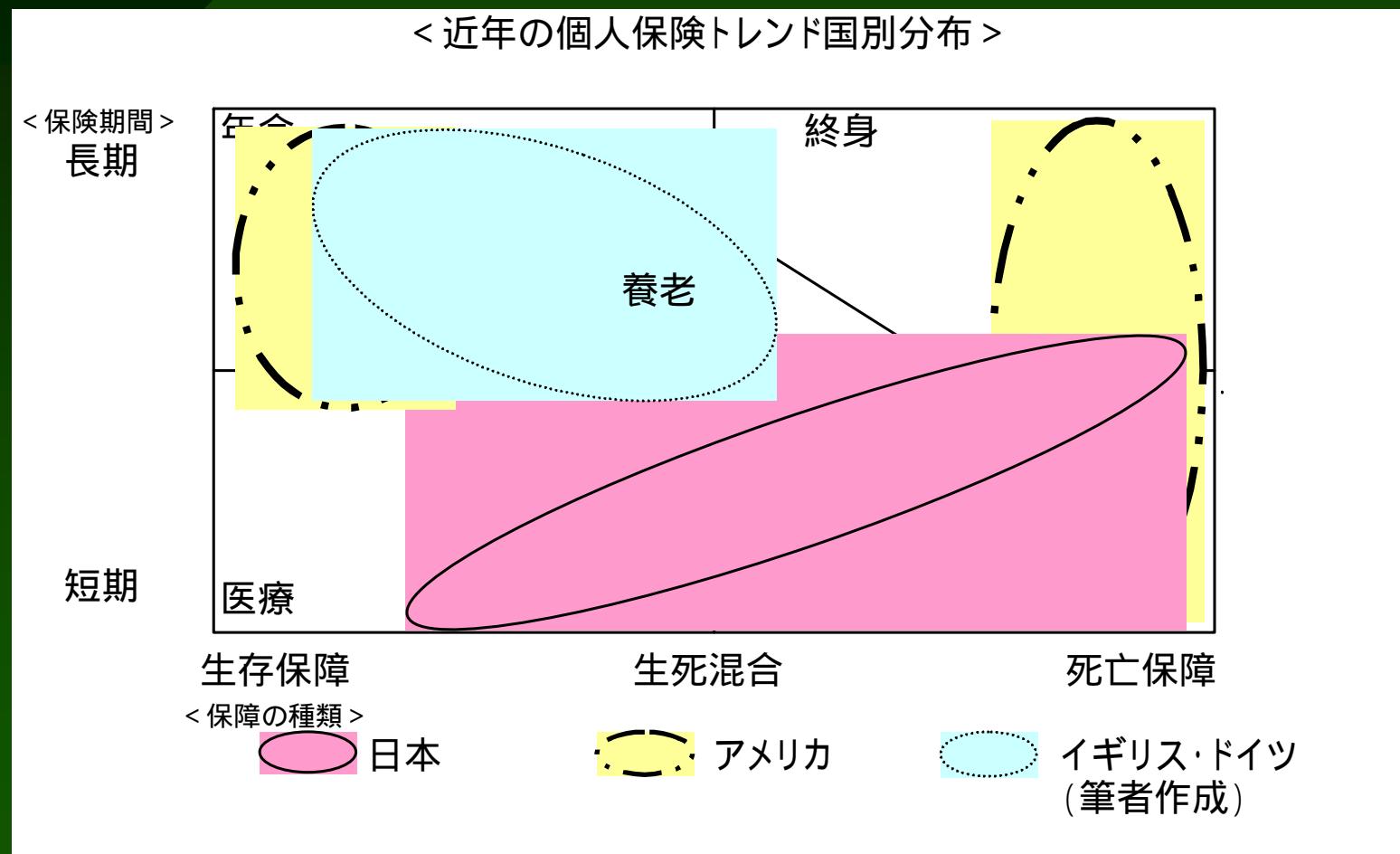


# <各國の新契約商品のトレンド>



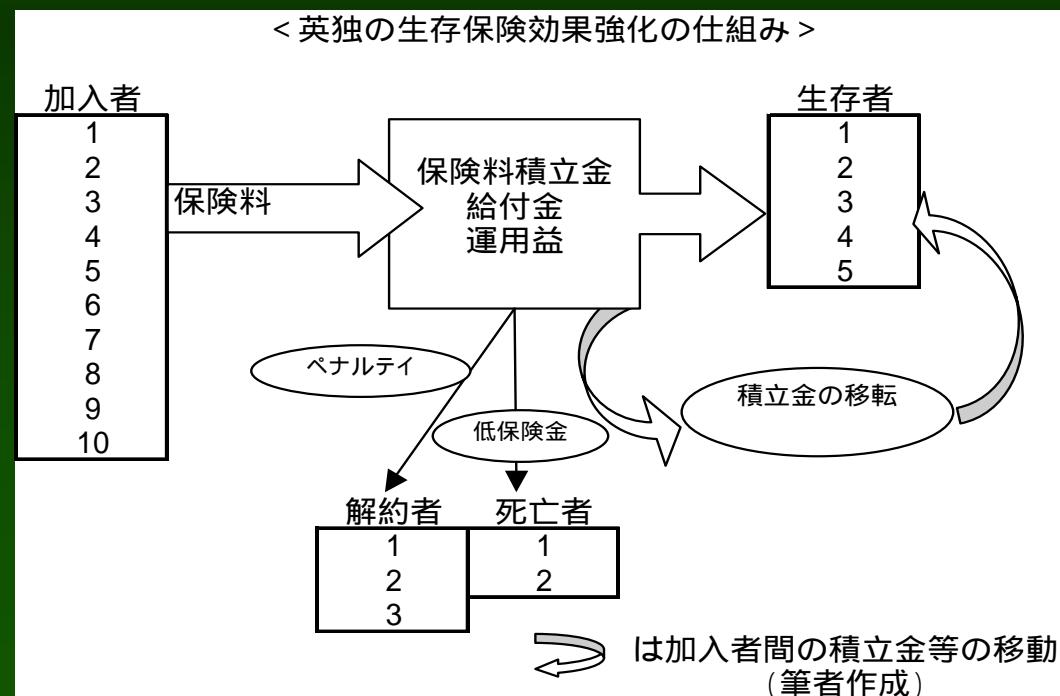
- 2000年の各國の新契約収入保険料・件数の上位商品をフレームにあてはめて分布を見る

# < 4国の新契約商品分布 >



# <フレームワーク・商品の考察>

- 欧米の生存給付を増やす長期貯蓄志向　日本の死亡・医療保障志向・短期商品増  
米英の保障と貯蓄分離志向・価格の透明性上昇・持分資産の明確化
- 变額保険販売状況の2分化(米英拡大・日独ウェイト小さい)
- 資金の流動性への制約と補完制度:MVA**長期運用資金の確保・生存効果で貯蓄性UP**
- ・保険契約の売買・解約より契約者は有利に現金化(英米)

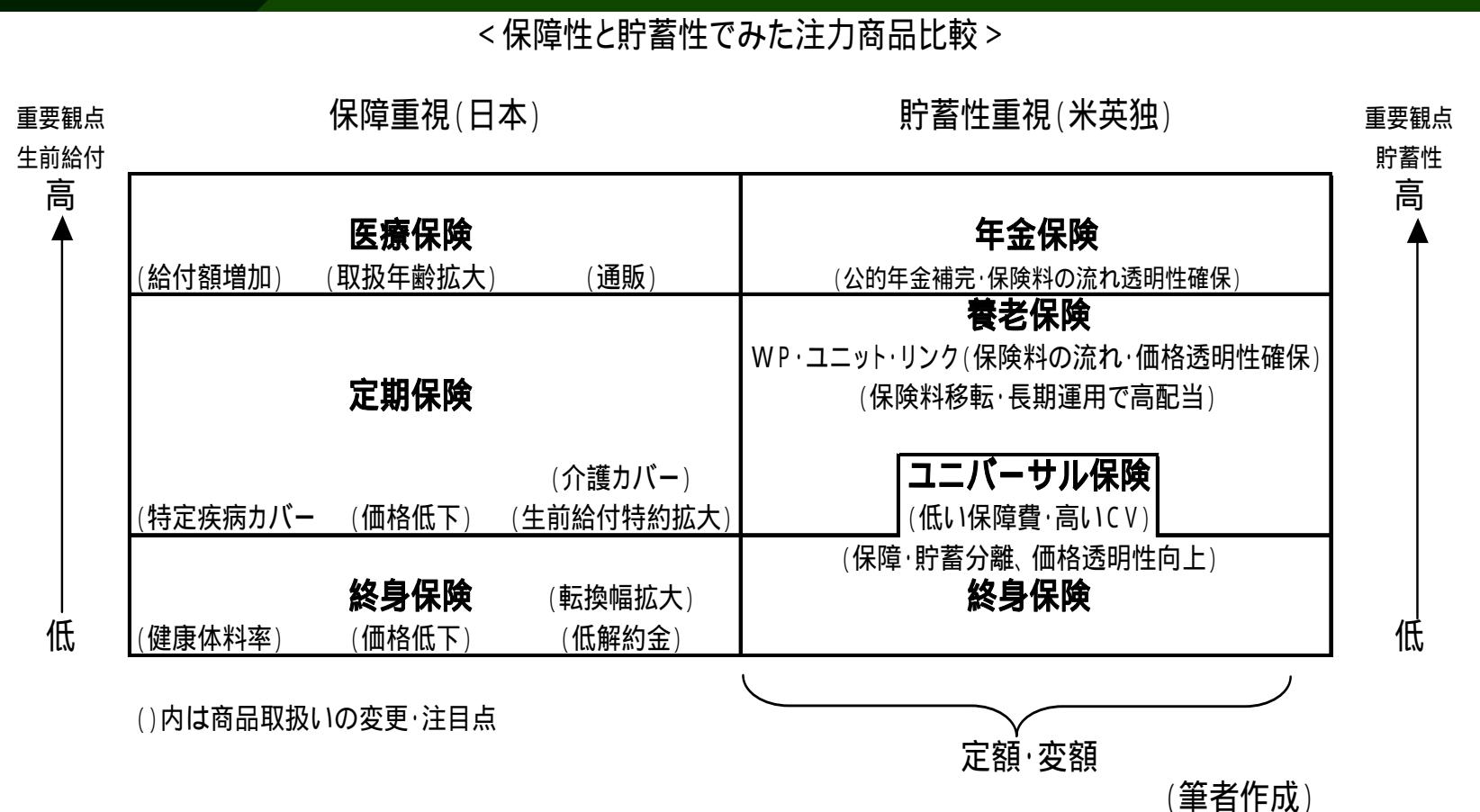


2005/10/18

32

# <各国主力商品の比較>

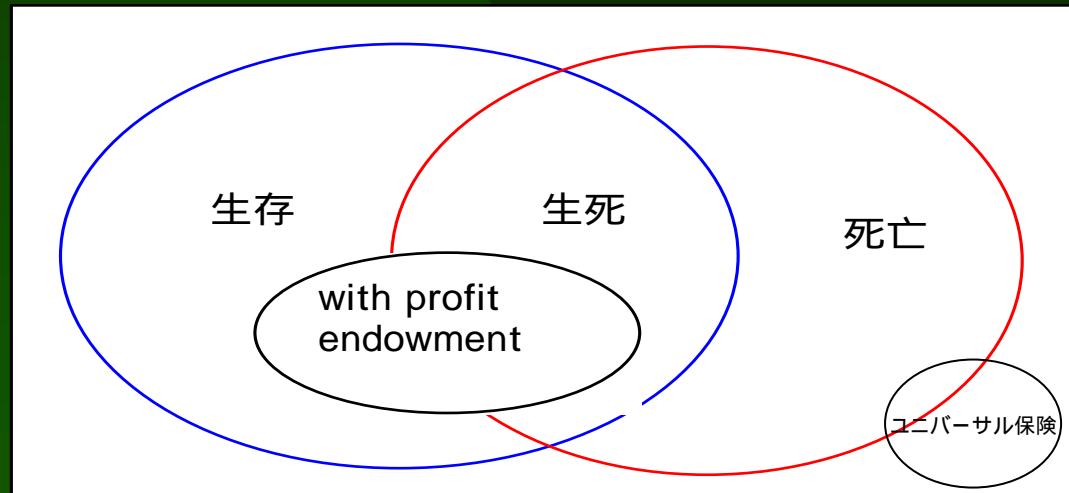
<保障性と貯蓄性でみた主力商品比較>



# <生存保険への注目>

- 生存効果 運用難の環境で貯蓄商品として活用  
(わが国は低金利・運用難で貯蓄性の高い部分が空白)
- 低金利で高齢化社会を迎え年金財政難にある日本の  
貯蓄事業としての実現可能性を探る価値がある

## <生存保険とはなにか>



(完全生存保険は現行商品では見当たらない)

# <現行の生存保険>

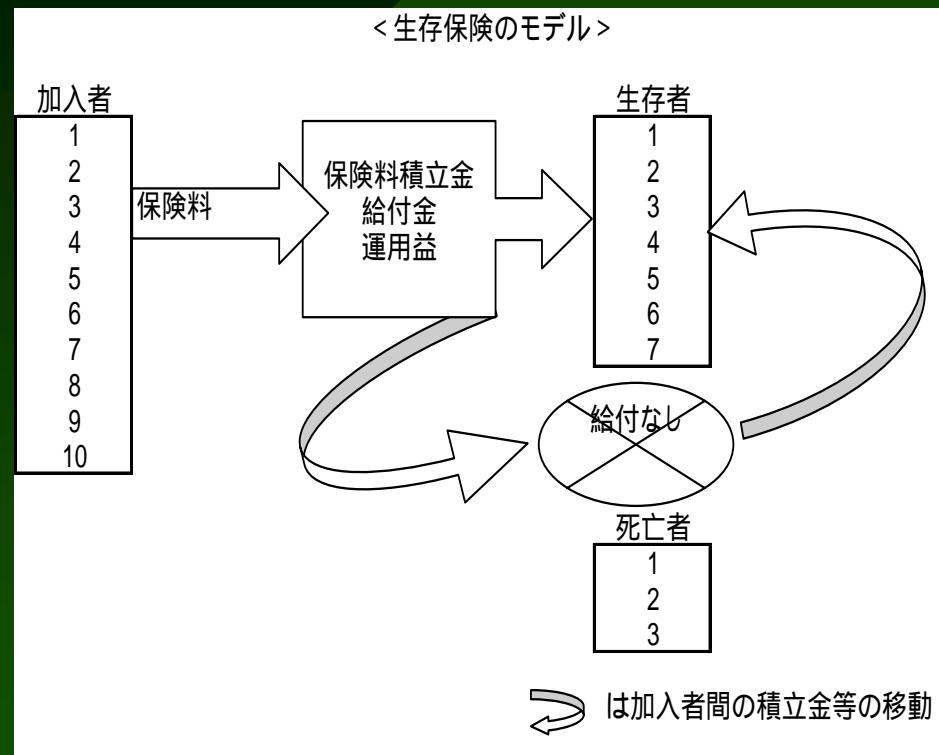
死亡に対する危険選択	生存効果	<養老保険>	
高水準	低	死亡保障	満期保険金
中水準	中	<現行の生存保険> 死亡保障	
低水準 高死亡率が ハイ・リターン	高	<純粋生存保険(存在しない)> 死亡保障なし	

(完全生存保険は現行商品では見当たらない)

2005/10/18

35

# <純粹な生存保険の仕組み>



## <死亡保証のない 生存保険のシミュレーション>

(基本的な設定条件)

- 金融資産が多く、人口増加し、死亡率の高い**高齢者**を対象
- 簡易生命表使用(他の生命表より死亡率が低い) **保守的水準**
- 将来受取額を試算(事業費を除く純保積立金・**給付額試算**)
- **生存者の立場**のみに注目(投資の期待値ではない)
- 解約は想定しない
- 拠出金は一時払い
- 運用利回り変化で給付をみる**低金利(1%)** **ゼロ金利(0%)** **高金利(5%)**
- 画一的加入条件(同一年月日男性・誕生日加入)
- 保険期間・契約年齢・給付開始年齢・受取り期間を変更した6つのケース

2005/10/18

37

# <シミュレーションの設定条件>

<主な設定条件>							金利変化の検証		
シミュレーション番号	拠出額	性別	契約年齢	給付開始年齢	保険期間	給付回数 (回)	現行水準	ゼロ金利	高金利付利
1	3,000,000	男	50	65	20	5	1%	0%	5%
2	5,000,000	男	60	65	10	5	1%	0%	5%
3	5,000,000	男	60	66	6	1	1%	0%	5%
4	5,000,000	男	60	70	20	10	1%	0%	5%
5	5,000,000	男	60	70	終身	終身	1%	0%	5%
6	5,000,000	男	64	70	6	1	1%	0%	5%

被保険者数	1000人
払込方法	一時払いのみ
解約	想定しない
純保険料方式	事業費考慮しない
追加加入	なし
被保険者生年月日	統一
契約日	生年月日に統一
配当	考慮しない
死亡率	13回簡易生命表

2005/10/18

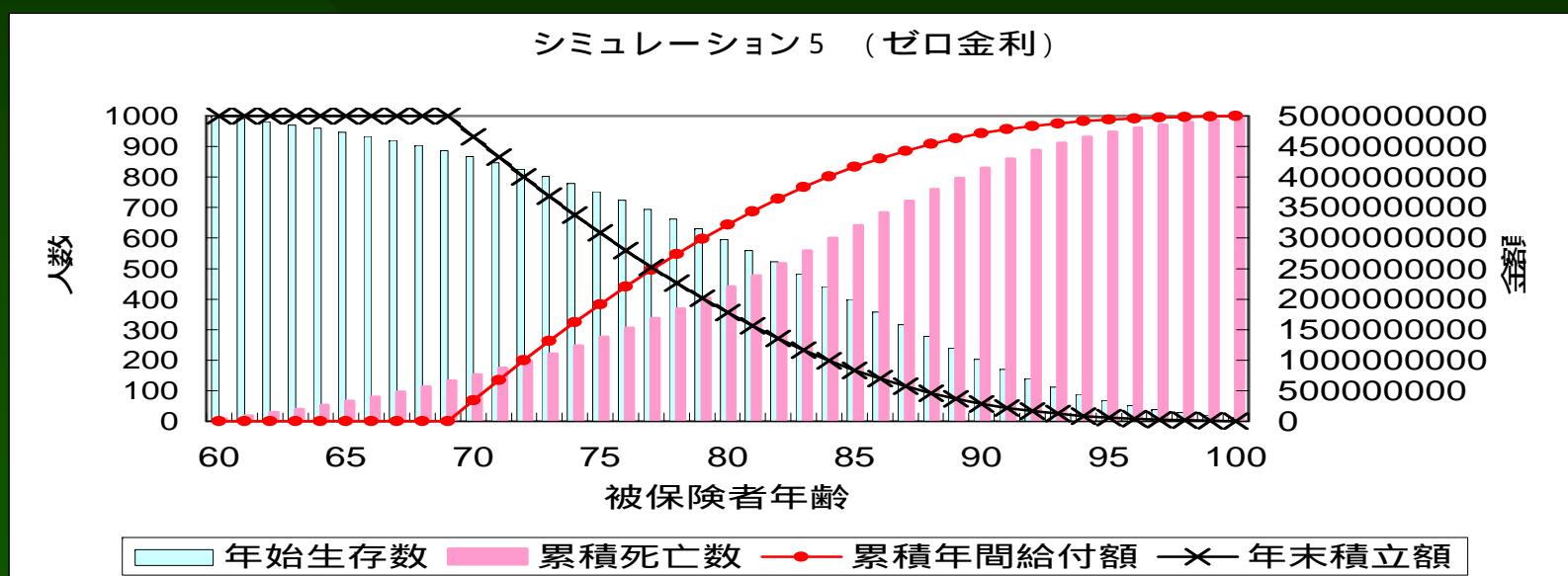
38

# <ゼロ金利運用シミュレーション結果>

<ゼロ金利シミュレーション結果>

	拠出額	年金額	受取総額	最終生存者利回り	
シミュレーション1	3,000,000	693,578	3,467,890	0.86%	
シミュレーション2	5,000,000	1,088,941	5,444,705	1.23%	参考
シミュレーション3	5,000,000	-	5,351,786	1.14%	(受取利回りで1.41%)
シミュレーション4	5,000,000	659,320	6,593,200	1.94%	
シミュレーション5	5,000,000	393,503	12,198,593	3.87%	
シミュレーション6	5,000,000	-	5,531,790	1.70%	

- 運用利回りがゼロ…完全に生存保険効果のみ反映

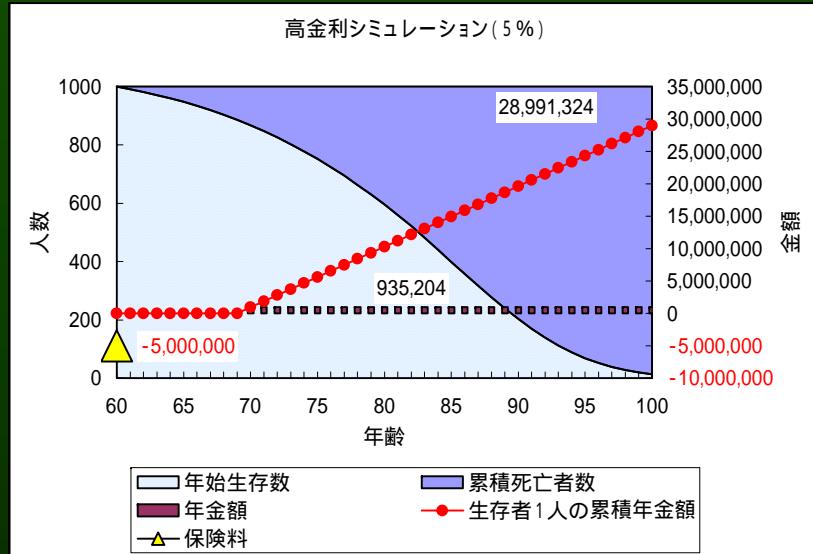
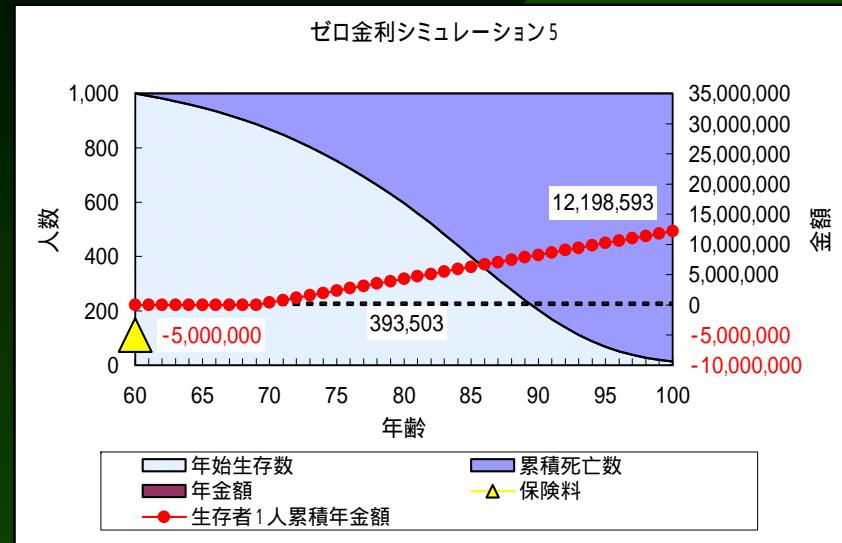


2005/10/18

宮部明彦 (許斐研究室)

39

## <シミュレーション5(終身年金)グラフ比較>



- 生存保険(60歳加入70開始終身)

ゼロ金利で年金額39万円(3.87%)

1%金利で年金額47万円(4.75%)

5%金利で年金額93万円(8.34%)

- 定期預金(10~30年満期)

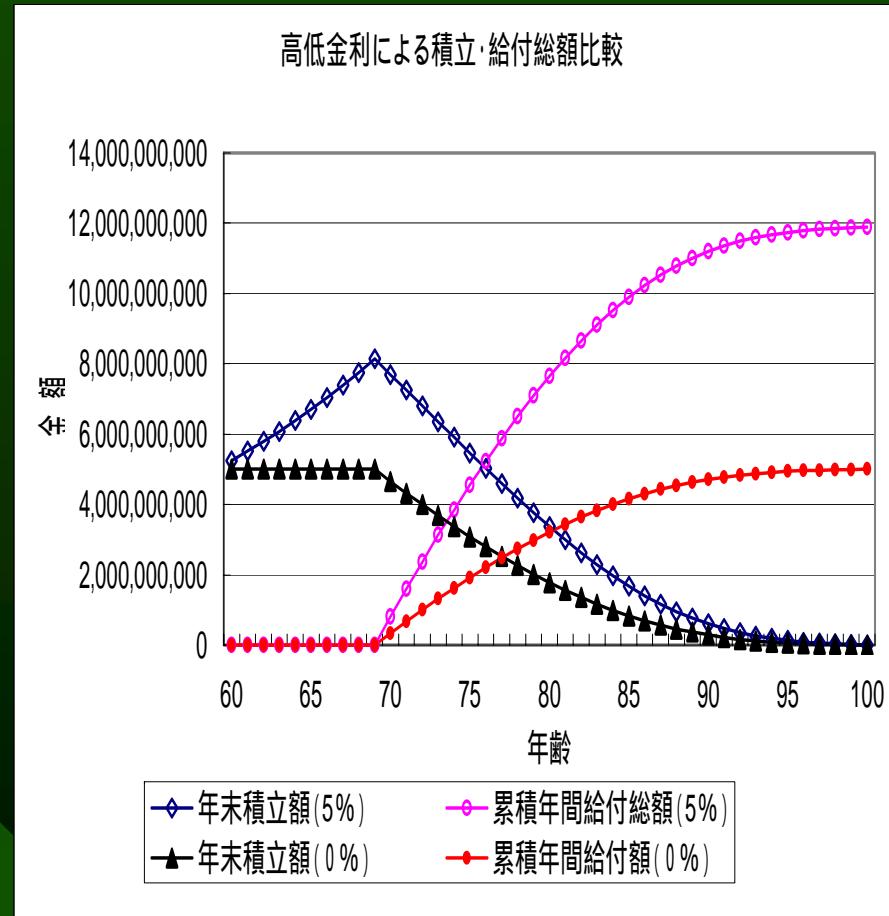
ゼロ金利で年金額16万円

1%金利で年金額20万円

5%金利で年金額49万円

## <シミュレーション5の 累積積立金と累積給付総額 >

- ゼロ金利では積立金は払込保険料総額を上回らない  
保険会社の債務は保険料総額以下。支給開始後は支給分だけ減少。
- 最終支給総額 = 保険料総額
- 高金利では運用利回り分だけ毎年積立総額が上昇  
保険会社の債務は上昇。支給開始後も積立金の債務は付利分だけ上昇するので減少が遅い。
- 最終支給総額 = 総保険料 + 運用収益



# <シミュレーションのまとめ>

(ゼロ金利の場合)

- 若年時の運用期間は給付額に影響を与える。
- 給付期間が長く高齢化するほど給付総額は上昇
- 給付開始年齢が高いほど給付額は上昇
- 責任準備金は保険料以上に上昇しない
- 給付は金利に加え死亡率に依存。従って保険集団の死亡率のコントロールでも給付が変化する。
- 高齢者の生存保険効果は高く、老後生活資金づくりに活用余地あり。

(金利付与した場合)

- 運用期間が長期化するほど給付増加
- 金利変動に生存保険効果はあまり影響しない
- 責任準備金は金利分だけ毎年上昇

## <生存保険での生存者のメリット>

- 若年者に比較して高齢生存者ほど短期に給付増額
- 低金利環境でも死亡率が高ければ給付増額
- 金利上昇時も一定の生存保険効果が金利に上乗せ
- 同じ運用リスクをとる他の金融商品より生存者リターンが高い。同じリターンを求めるとき他の商品より高い運用リスクがとれる。
- 生命保険の特徴として税の繰り延べ効果が期待できる。

# <生存保険:その他特徴・課題(一部)>

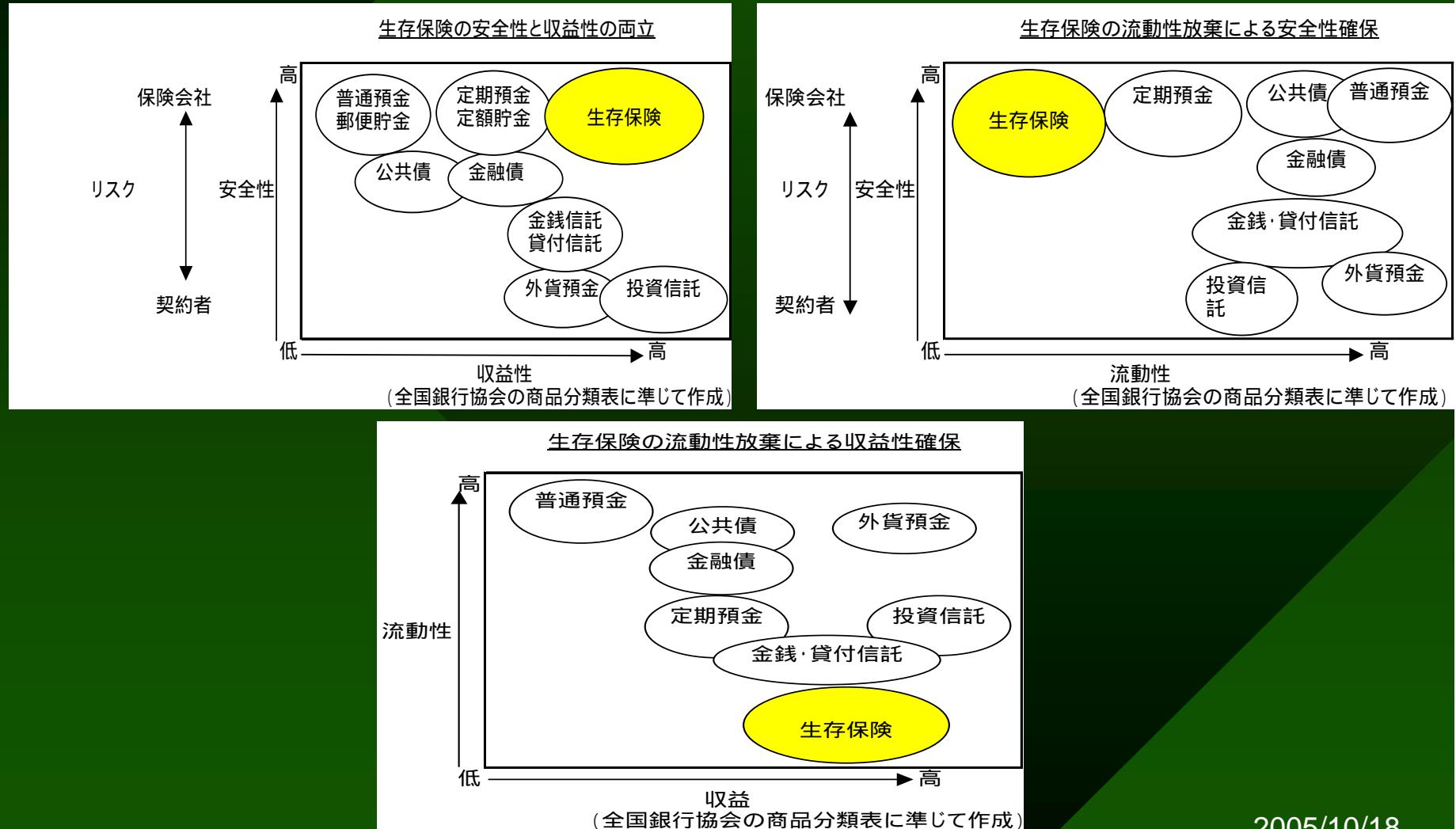
“【すべてが死亡保険と正反対になる】”

- 死亡者の**財産没収**…高齢者貯蓄理由・遺産動機・家族の暗黙的年金契約・ライフサイクル仮説・適合性原則・住宅資産の低流動性・相続税
- **モラル・ハザード**(加入者殺害・加入勧奨・射幸契約性)
- **逆選択**…病気・怪我で解約増…流動性放棄・解約制約
- 予定死亡率低下リスク…**死差損**
- 死亡保険とは別の保険集団が必要: **完全区分経理**・新会社別会社
- **危険選択**…**死亡保険の謝絶体・標準下体の加入可能**
- **女性**の保険料・給付と死亡率
- 保険会社不信・責任準備金・保有契約の保険集団死亡率・転換取り扱い
- 事業費付加・コンプライアンス
- マーケティング・チャネル・変額年金など他の金融商品との比較
- 規制・所得税法

2005/10/18

44

# <保険以外の貯蓄金融商品との比較>



2005/10/18

45

# <生存保険の魅力向上策>

「運用金利・期間でなく、死亡率に依存する生存保険効果」

「体況不良者の加入が可能」

- 健康状態の悪い顧客の割引料率…死亡率の高い被保険者集団の高い生存保険効果で保険外高額治療費・高度先進医療費なども安心して支出できるようにする。生存した場合の不安を緩和し(生存者の継続治療費・生活費・所得減少などを緩和する)生きるためにの資金需要にこたえる保険。(死亡率の高い特定の属性別保険集団を組成)。重病や怪我で就業できない方が病気や怪我をしてから加入できる。
- 生存効果のスキームで金融商品開発(リバース・モーゲージとの組み合わせ商品力が開発されればなお生存保険の有用性が増す)
- あたらしいライフプランニング(高齢者のみならず、公的年金削減される現在の若年層にも)・高齢者の社会保険料負担軽減など
- 保険契約売買による流動性向上

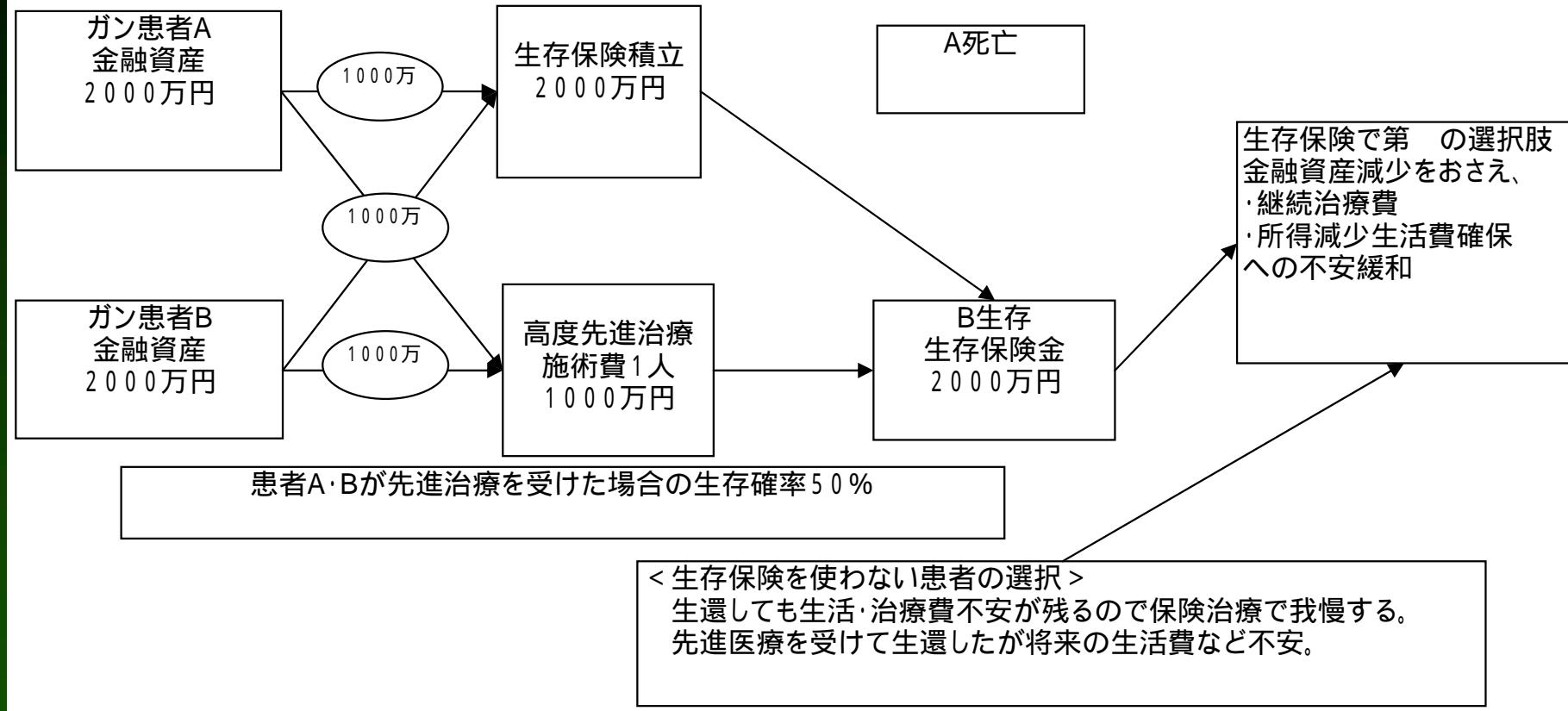
2005/10/18

46

# <生存保険活用例>

(alternative medical insurance : miyabe original model)

<生存保険の活用モデル案>



- この場合、生存保険は病気になってから加入できる。
- リビングニーズ・特定疾病保障保険・医療保険は病気では加入できない。

2005/10/18

47

## <生命保険会社への提言>

- 純粹生存保険の商品化や、生存効果を使った貯蓄事業の検討を進める。
- 高齢者むけの商品として活用可能性を検討。また、公的年金削減される若年世代への代替案としての意義も検討。
- 死亡率の高い被保険者集団の組成で高給付実現。生きるための資金需要にこたえる商品化検討。(病気になってから加入できる保険。疾病治癒者など生存者の生活不安や治療費負担に対応するなど)
- 低水準予定利回りで保険料設定。
- 属性別死亡率情報の研究を深化して商品開発・価格設定・市場開発を行う。  
金利に代替して死亡率の制御に注力
- 死亡保険契約と収支しない分離勘定設定あるいは区分経理徹底。当然、3利源情報開示必須。
- 純保険料方式の採用検討。
- 解約を代替する保険契約の売買制度を検討。
- 相互扶助精神と生存保険理解を促す努力に進める。

2005/10/18

48

ご静聴ありがとうございました。

宮部明彦（許斐研究室）

2005/10/18  
49

## < 続 : 生存保険の問題点と解決案の考察 >

以下は論文中で考察

- ・生存保険の問題点と解決策(高齢者貯蓄と遺産動機・保険会社信用低下・規制)
- ・事業費付加シミュレーション
- ・経済・金融・保険・個人金融資産統計比較
- ・年金改革・保険事業規制の潮流  
(運用・約款・ソルベンシー・事業範囲・運用資産・チャネル規制と実態)
- ・英独金融の歴史的背景ユニバーサルバンク・アルフィナンツ・EU保険指令

## <生存保険と保険会社の経営問題>

- 信用不安
- 事業費付加の方法、低い事業費・専属社員の高い募集コスト
- チャネル教育費、コンプライアンス対応コスト、訴訟リスク
- 責任準備金を上昇させたくない保険会社
- 死亡保険募集縮小が進めば、保有契約の保険集團固定化 死差益減少

## <生存保険の規制上の問題>

- 所得税法の規定する生命保険・年金保険に該当せず、生命保険料控除、個人年金保険料控除が受けられない。
- 満期保険金の特別控除、年金の雑所得該当について生命保険と判断されるか不明。
- 日本では個人保険の約款規制が残されている。死亡保障のない生存保険が単品で認可される素地もない。

# <資料：生存保険特徴 ・課題のまとめ>

生存保険効果と問題点	商品特徴の着眼点	保険商品の分類			
		死亡	生死混合	高齢者対象の生存保険	第三分野保険
商品に付随する一般的な傾向	被保険者殺傷のモラル・ハザード	特定受取人に存在	特定受取人に存在	受取人全員に存在	?
	死亡リスクの高い被保険者の逆選択	新規加入・継続	継続	新規非加入・解約	加入・継続
	生存リスクの高い被保険者の逆選択	解約・非加入	継続	継続・新規加入	加入・継続
契約者の立場効果	低金利下での拠出に対する生存者リターン	なし	中	高	?
	同一保険金・年齢・性別・保険期間での純保険料水準	低	高	中	低～中
	疾病などの生前給付	特約で付加	特約で付加	特約で付加	主契約で高水準給付
	体況不良・危険職業	謝絶	謝絶	付保可能	謝絶
	健康体保険料割引き	可能	可能	不可能	可能
契約者の立場問題点	標準下体保険料割引き	不可能	不可能	可能	不可能
	死亡給付の機能・相続財産	高	中	なし	?
	低金利下での早期解約金(キャッシュ・バリュー)・流動性	低	中・低	なし	?
	同年齢での男性に対する女性の純保険料	低	同	高	?
<低金利下での老後生活資金としての評価>		低	中・低	中・高	疾病時等に高位
保険会社の立場効果	新契約の危険選擇コスト	高	中	低下可能	低
	少子高齢化社会での高齢者生活資金供給力	低	中	高期待可能	高
	保険料収入	低	高	中・高	低
	実際死亡率低下による保険収支	プラス	プラス・マイナス	マイナス	?
	事業費率の設定	高い設定可能	中位	低位	中・高位
保険会社の立場問題点	商品啓蒙コスト	低	低	高	低・中
	訴訟リスク	低	中	高	低
	商品の責任準備金積立水準	低	高	中・高	低
商品周辺の問題	社会通念上の商品理解	高	高	なし	高
	保険会社の信頼性低下による加入行動	加入抑制・拠出額低下	新規加入回避・解約	回避されるであろう	加入抑制
	区分経理実施・保険価格・3利源別収支の情報開示	低水準	低水準	高水準で必要	低水準
	税・規制の取扱い	確定	確定	税制で排除、約款規制	確定

(筆者作成)

2005/10/18

53

# <問題考察:先行研究 高齢者貯蓄と遺産動機>

“死亡者の財産没収問題”

## (遺産動機の先行研究)

高齢者世帯の貯蓄行動と就業行動 1996 (郵政研究所・太田)

日本の高齢者は貯蓄を取り崩しているか? 1996 (同・チャールズ・ユウ)

高齢者による貯蓄率の低下予想と政策課題 1997 (岡部研究会・前側)

実物資産に偏る日本人のリスク 2003 (ニッセイ基礎研究所・矢嶋)



- 日本人高齢者の貯蓄と取り崩し行動分析から**ライフサイクル仮説**を支持、王朝モデルを棄却
- 家族の暗黙的年金契約、交換動機が主な遺産動機**
- 高齢者貯蓄目的は病気出費に備えるため。
- 日本人は高額の住宅という実物資産の流動性が低いため、収益性より安全性と流動性を選好した金融資産(現預金)を保有するので、リスク投資は回避される。

2005/10/18

54

# <資料:先行研究と生存保険の考察1> 遺産動機と生存保険

- 利己主義的遺産動機の場合子供の支援を生存保険が代替可能。  
財産没収の合意が得易い。
- 多くの相続財産は不動産  
金融資産はライフサイクル仮説に従うなら生存保険はある意味で合理的な資産配分
- 少子化、非婚化で子供の支援を得ない世帯増加  
遺産動機自体が低下

## <資料:先行研究と生存保険の考察2> 高齢者貯蓄目的と生存保険

- 病気出費の準備目的

医療保険加入で流動性ある貯蓄額をある程度低められる

生存保険の定期的な現金給付は就労所得が見込めない長生きのリスク対処に医療保険と併用できる

各種社会保険料・医療・介護保険料を生存保険の現金給付で賄うこともできる

## <資料:先行研究と生存保険の考察3> 高齢者のリスク性投資と生存保険

- 高齢者のリスク性金融  
資産保有は高まらない

変額年金の拡大には  
有利な税制や商品理  
解が必要

生存保険は運用リスク  
をとらなくとも生存者  
のリターンが高まる

資産運用上は低リ  
スク商品として日本  
人高齢者のリスク  
回避嗜好に合致

## <資料:先行研究と生存保険の考察4> 住宅資産と生存保険

- ・ 住宅資産の流動性が国際的に低いために金融資産は収益性より安全性と流動性を求める。

生存保険も流動性が低いが、後に現金給付が期待できる

他の貯蓄商品では構成できない、収益性と安全性を兼ね備えた商品として高齢者の選択肢を増やす

リバース・モーゲージと組み合わせた商品化も検討の価値がある。

# <生存保険の問題への対処案1> 遺産没収 設計と合意・適合性原則

- 相続人本人の抵抗感

考察から家族内の暗黙的年金契約などの遺産動機をもつ個人であれば、生存保険が子供の支援を代替することも可能であるため、遺産没収の抵抗感は低下できる。

商品の仕組み、相互扶助の理解を高め、保険価格の透明性を高めることが必要

- 被相続人の立場から

親族の合意も含めた適合性原則の検討

- 設計の工夫(払込上限設定など)
- 顧客の他の資産把握

## <生存保険の問題への対処案2> モラル・ハザード

- 加入者情報の管理 → • 職域団体の注意
- 商品設計の工夫 → • 短期間で少数の生存者が受取る保険金高額化を避ける設計

## <生存保険の問題への対処案3> 逆選択

- 高額の解約控除
- 保険料払込中止の場合は将来の給付減額
- 一時払い中心の取扱
- 解約を制約・取扱わない
- 契約者貸付も低水準

## <生存保険の問題への対処案4> 予定死亡率低下リスク

- 生命表の情報研究開発

(被保険者属性別死亡率の研究)

- 特定疾病の生存率改善情報
- 地域別死亡率
- 職業別死亡率

などの情報を基に保険価格を決定し、保険集団を構成する

## <生存保険の問題への対処案5> 過去の保有契約と生存保険

生存保険は現在の保有契約の保険収支を直接改善しない。

しかし運用利回りがゼロなら責任準備金は保険料を上回らない。

また死亡保険市場は縮小傾向、拡大市場開拓が必要。

そこで、死亡保険は従来どおり売りながら生存保険で市場開拓。

また、死亡保険と収支通算しない対策が必要

- 完全な区分経理の実施
- 生存保険専用の新しい分離勘定の設定
- 生存保険専門子会社・現在、財政にゆとりある保険会社が実施
- ファンド元本を保証しながら、特別勘定の代用して一般勘定と通算を回避
- 3利源情報開示

2005/10/18

63

## <生存保険の問題への対処6> 保険会社の信頼低下

- 生存保険のあたらしい資産が過去の保有と通算されていなければ、経営破綻時に債務削減は少ない。
- 信頼回復の抜本的解決にはならない
- 
- 生存保険の勘定・資産を保全する制度新設が必要
- 貯蓄事業は健全な財務状態の保険会社中心
- 従来事業とは別人格・非連結法人で生存保険事業運営

# <生存保険の問題への対処7> 事業費徴収の方法とチャネル、保険給付

- ・ 事業費付加の方法
- ・ 保険金比例困難
- ・ 保険料比例 + 積立金比例

で事業費徴収

- ・ チャネルコスト
- ・ 保険集団の死亡率
- ・ 運用利回り



- ・ 以上の観点から事業費徴収に耐えうる商品制度実現を目指す

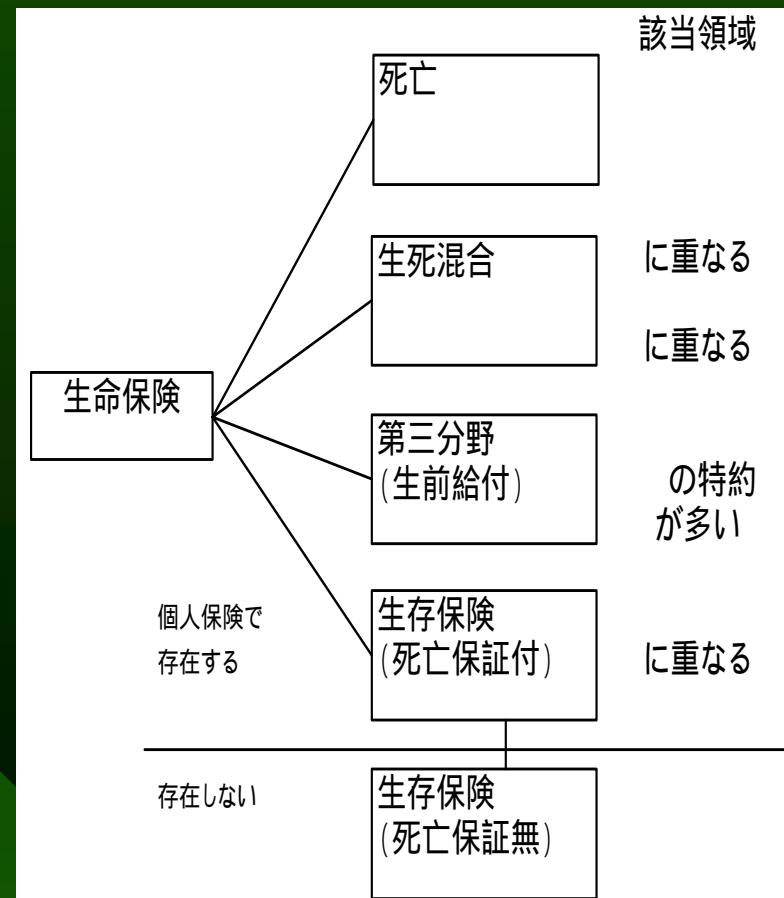
## <生存保険の問題への対処案8> 女性配偶者と生存保険

- ・配偶者の生活に配慮した適合性原則
- ・男性世帯主の終身保険加入
- ・男性死亡後のつなぎ生活資金準備　女性配偶者年齢加算後に給付開始するリレー契約

# <以下: シミュレーション関連資料>

# <資料: 現行の生命保険分類>

- 現在生命保険会社によって提供される商品には純粹な生存保険はない。
- 年金・貯蓄保険にも何らかの死亡保障が付加されている
- 死亡保障を高めるほど生存保険効果は低まる



# <資料：商品分類一覧>

<商品分類と貯蓄性評価>

商品分類	商品名(一般勘定)	商品名(分離勘定)	キャッシュ・バリュー	満期給付・年金	貯蓄性評価
定期保険分類	定期保険 長期平準定期保険 通減定期保険 通増定期保険		× (ほとんどの期間は×) × (ほとんどの期間は×)		×
	終身保険 定期付終身保険 ユニバーサル終身保険・アカウント型終身保険	変額保険(終身型) 変額ユニバーサル終身保険	(払込終了後)		
	医療保険 ガン保険 特定疾病保険 介護保険 リビング・ニーズ特約 障害保障保険		× × × × × ×		
	定期付養老保険 養老保険(日本型) こども保険(連生保険) 養老保険(ドイツ型) ウイズ・プロフィット保険(英国型養老保険) ユニタizard・ウイズ・プロフィット保険(英国型養老保険) 短期貯蓄保険	変額保険(有期型) ファンド・リンク養老保険 ユニット・リンク養老保険			
養老保険分類	確定年金 保証期間付終身年金 夫婦連生年金 独リースタ一年金該当商品 英ステークホルダ一年金	変額確定年金(ユニット・リンク年金) 変額終身年金(ユニット・リンク年金) 独リースタ一年金該当商品 英ステークホルダ一年金			
			×		あり

(筆者作成)

2005/10/18

69

# <資料: 低金利1%運用シミュレーション結果>

<結果>

シミュレーション1				
	拠出元本	年金額	税引前受取総額	税引後受取総額
完全生存保険	3,000,000	821,054	4,105,270	雑所得として各年度確定申告
定期貯蓄	3,000,000	710,512	3,552,560	3,442,048
差額	0	110,542	552,710	663,222

<シミュレーション2結果>

シミュレーション	拠出元本	年金額	税引き前受取総額	税引き後受取総額
完全生存保険	5,000,000	1,166,990	5,834,950	雑所得として各年度確定申告
定期貯蓄	5,000,000	1,072,029	5,360,145	5,288,116
差額	0	94,961	474,805	546,834

<シミュレーション3の結果>

	拠出元本	税引き前受取総額	税引き後受取総額
完全生存保険	5,000,000	5,681,029	雑所得として各年度確定申告
定期貯蓄	5,000,000	5,307,601	5,246,081
差額	0	373,428	

<シミュレーション4の結果>

	拠出元本	年金額	税引き前受取総額	税引き後受取総額
完全生存保険	5,000,000	759,179	7,591,790	雑所得として各年度確定申告
定期貯蓄	5,000,000	577,367	5,773,670	5,618,935
差額	0	181,812	1,818,120	1,972,855

<シミュレーション5の結果>

	拠出元本	年金額	税引き前受取総額	税引き後受取総額
完全生存保険	5,000,000	473,029	14,663,899	雑所得として各年度確定申告
定期貯蓄	5,000,000	206,026	6,386,806	6,109,440
差額	0	267,003	8,277,093	8,554,459

シミュレーション6の結果> 拠出元本500万円 満期受取額5872106円

最終生存者利回り

Sim1 1.865%

Sim2 2.238%

Sim3 2.151%

Sim4 2.947%

Sim5 4.753%

Sim6 2.715%

# <資料：高金利5%運用シミュレーション結果>

<高金利シミュレーションの結果>

<シミュレーション1>

	A 投出元本	年金額	B 税引き前受取総額	最終生存者利回り	B / A	税引き後受取総額
完全生存保険	3,000,000	1,583,350	7,916,750	5.89%	2.64	雑所得として各年度確定申告
定期貯蓄	3,000,000	1,371,942	6,859,710	5.00%	2.29	6,087,768
差額	0	211,408	1,057,040	0.89%	0.35	1,828,982

<シミュレーション2>

	A 投出元本	年金額	B 税引き前受取総額	最終生存者利回り	B / A	税引き後受取総額
完全生存保険	5,000,000	1,526,134	7,630,670	6.28%	1.53	雑所得として各年度確定申告
定期貯蓄	5,000,000	1,403,756	7,018,780	5.00%	1.4	6,615,024
差額	0	122,378	611,890	1.28%	0.12	1,015,646

<シミュレーション3>

	A 投出元本	B 満期受取総額	生存者利回り	B / A	税引き後受取総額
完全生存保険	5,000,000	7,171,906	6.20%	1.43	雑所得として各年度確定申告
定期貯蓄	5,000,000	6,700,478	5.00%	1.34	6,360,383
差額	0	471,427	1.20%	0.09	811,523

<シミュレーション4>

	A 投出元本	年金額	B 税引き前受取総額	最終生存者利回り	B / A	税引き後受取総額
完全生存保険	5,000,000	1,306,506	13,065,060	6.99%	2.61	雑所得として各年度確定申告
定期貯蓄	5,000,000	1,004,520	10,045,200	5.00%	2.01	9,036,159
差額	0	301,986	3,019,860	1.99%	0.6	4,028,901

<シミュレーション5>

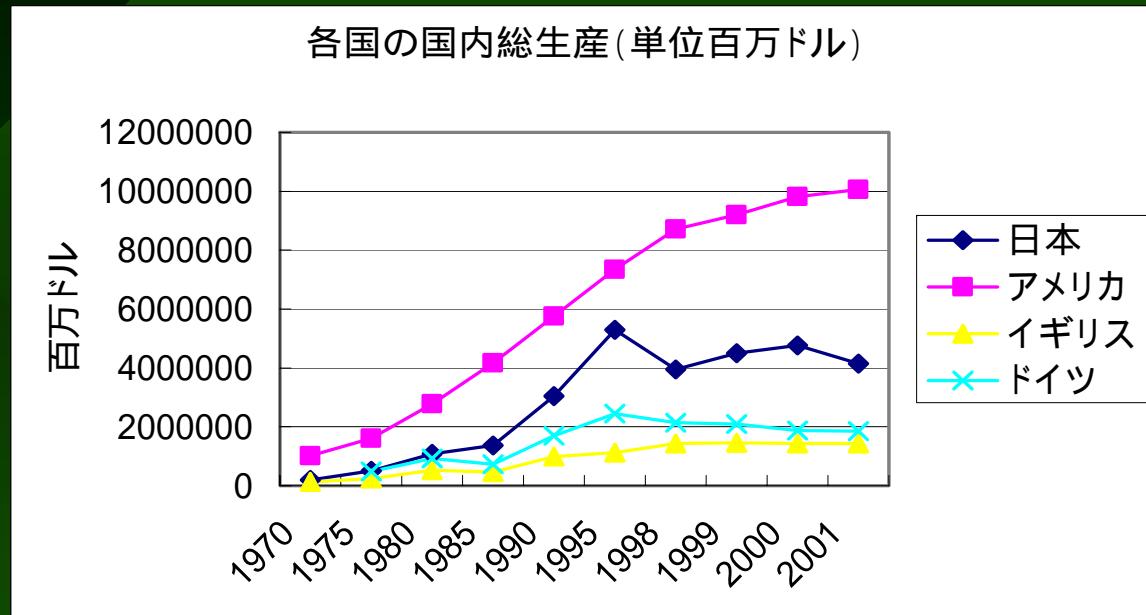
	A 投出元本	年金額	B 税引き前受取総額	最終生存者利回り	B / A	税引き後受取総額
完全生存保険	5,000,000	935,204	28,991,324	8.34%	5.8	雑所得として各年度確定申告
定期貯蓄	5,000,000	497,449	15,420,919	5.00%	3.08	13,336,734
差額	0	437,755	13,570,405	3.34%	2.71	15,654,590

<シミュレーション6>

	A 投出元本	B 満期受取総額	最終生存者利回り	B / A	税引き後受取総額
完全生存保険	5,000,000	7,413,127	6.78%	1.48	雑所得として各年度確定申告
定期貯蓄	5,000,000	6,700,478	5.00%	1.34	6,360,383
差額	0	712,649	1.78%	0.14	1,052,744

• <以下國際比較資料・解説等>

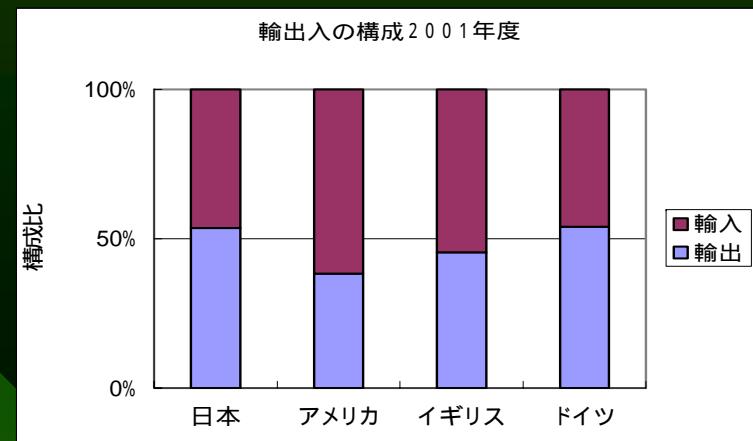
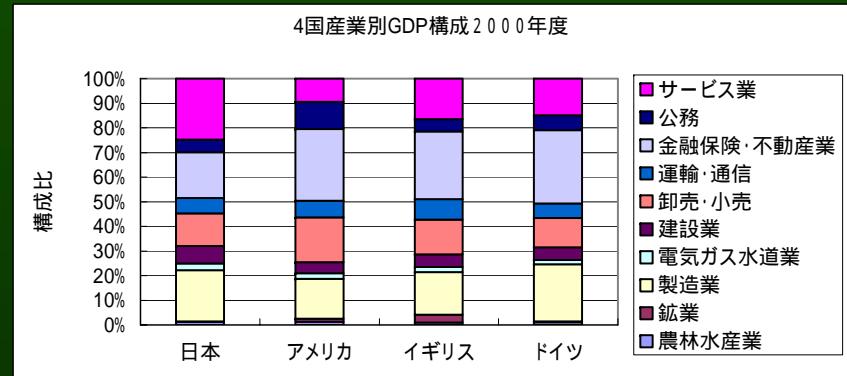
## <比較資料: GDP長期推移>



- ドルベースでGDP成長を比較するとアメリカの成長だけが顕著
- 日本・ドイツは1990年代後半以降低迷
- 日本の産業活動低迷が顕著

# <比較資料2000年GDP構成と貿易>

- ・ 日本はサービス・セクター肥大化(政府サービス含む)
- ・ 日本は金融・不動産セクターは製造業に続く第三順位(不動産が大・金融は小)
- ・ 他の3国は金融保険不動産セクターが最大
- ・ 特にドイツは1990年代に金融が製造を抜く
- ・ 日・独は輸出超過で米英は輸入超過

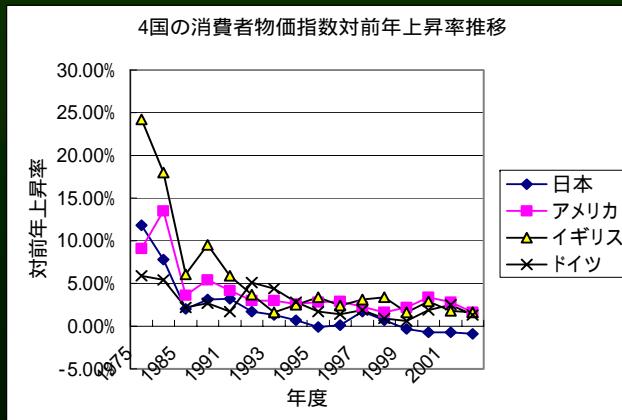
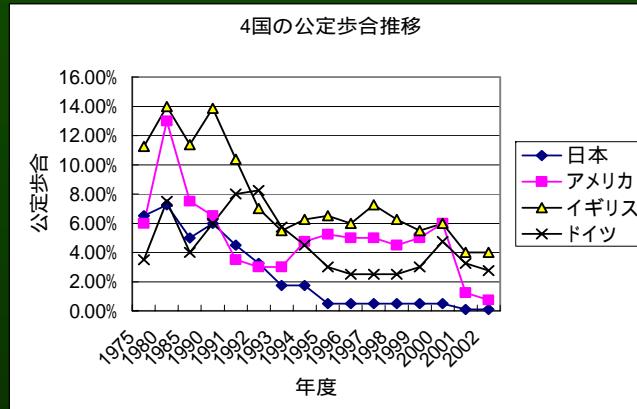


2005/10/18

74

## <比較資料：1990年代の金利・物価・株価水準>

- 4国とも金利水準低下
- 消費者物価指数上昇率も低下（日本はマイナスへ）
- 株価水準は日本が長期低迷しているのに対し他の3国は高騰した
- 2000年代に3国株価は暴落



# <資料: 4国の株価比較 1985~2003年>

日

米



英



独

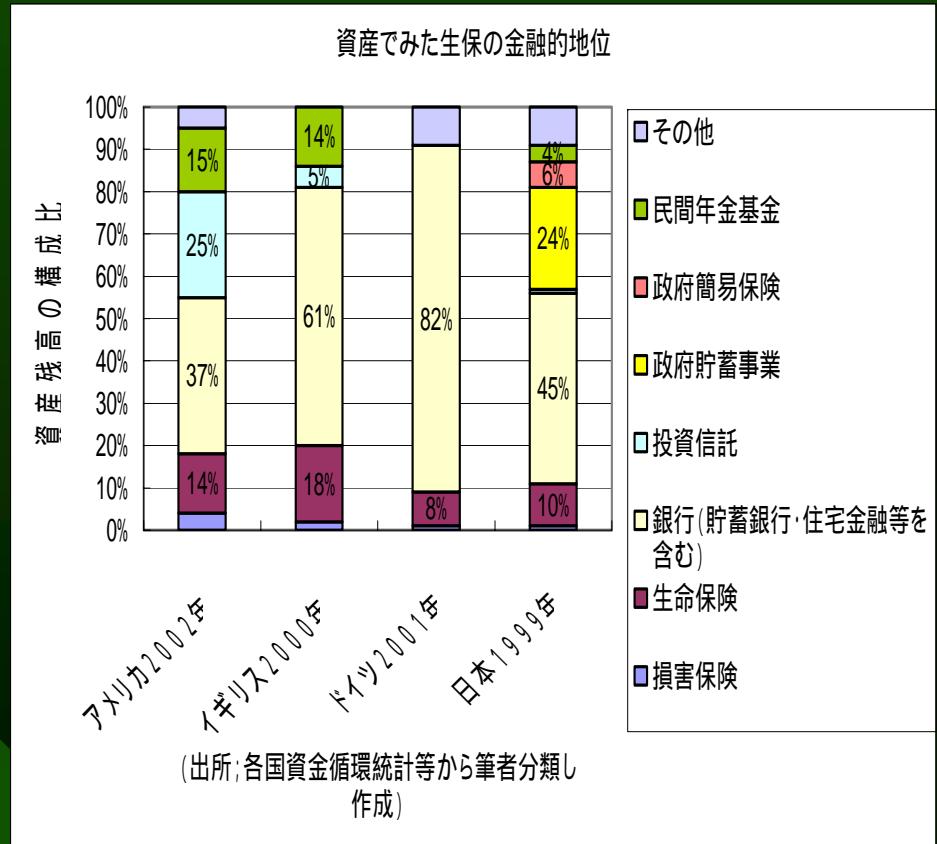


2003.9.18

76

## <比較資料： 総資産高でみる金融的地位>

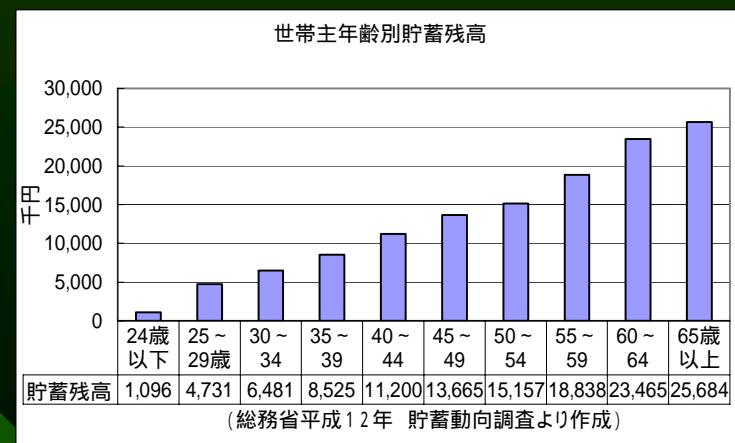
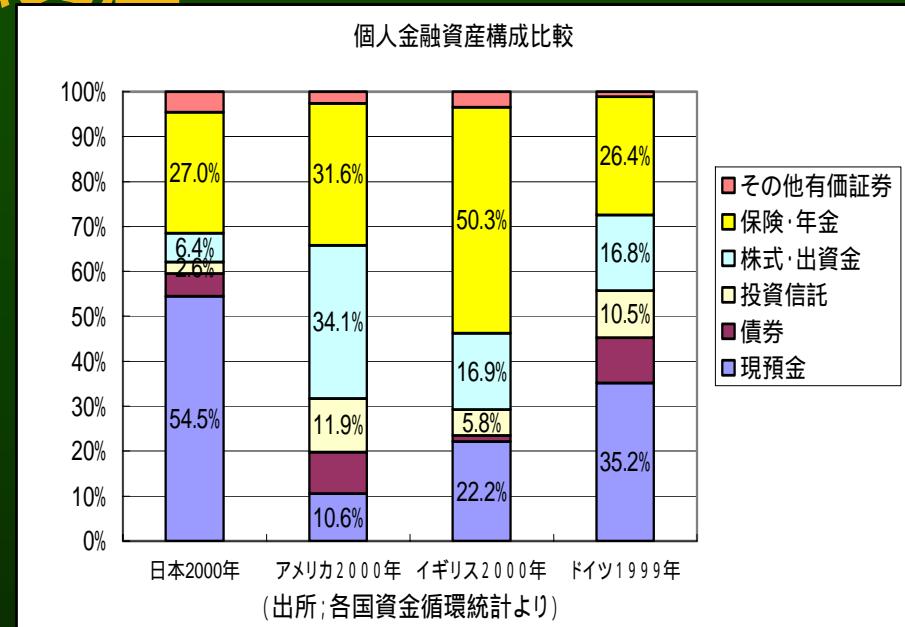
- 各国金融機関の特色によつてさまざま
- 海外生保資産ウエイトは上昇傾向
- 日本は総資産地位低下
- 日本では政府系金融事業の構成比が高まる



## <比較資料:個人金融資産>

- ・ 日本は現預金構成が上昇
- ・ 日本の郵貯・簡保ウェイトは高い
- ・ 日本の個人金融資産は高齢者が保有
- ・ アメリカは投信・株式上昇
- ・ ドイツは現預金下降し株式・投資信託上昇
- ・ イギリスは保険年金が過半
- ・ 國際的に保険・年金は上昇傾向

各国とも個人金融資産の高まりと高齢化が進んでいる



平均 13,558 千円  
2005/10/18

## <比較資料：規制の潮流>

- 運用規制 → • 運用対象・量的規制緩和
- ソルベンシー規制 → • 自由裁量拡大と受託者責任
- 約款規制 → • 日米型とEU型：規制緩和をカバー
- 業務範囲規制 → • ファイル＆ユース：料率自由化
- 消費者保護重視 → • 子会社・持ち株会社の事業自由化  
新たなチャネル発展
- 老後準備貯蓄優遇 → • 適合性原則・新たな規制  
年金等の所得税優遇、補助金・年金民営化

運用・約款・料率・業務範囲・チャネル・年金関係税制の規制緩和は国際的傾向　規制緩和を代替するためソルベンシーと消費者保護の実施

欧米のソルベンシー規制は運用規制・約款規制・事業範囲規制・税制の緩和と整合的だが、日本の場合は従来規制が温存されたまま追加的にソルベンシーや消費者保護法・金融商品販売法が加わる

2005/10/18

79

## <比較資料：販売チャネル>

- ・ 日本以外は専属チャネルのウエイト低下(日本でも専属社員の新契約件数ウエイトは低下)
- ・ 非専属独立系チャネルの拡大
- ・ サービスの専門性の高まり
- ・ 商品別に分離
- ・ 貯蓄性の高い商品の銀行チャネルの拡大

# <以下日本の資料>

# <資料日本:生命保険事業の成長>

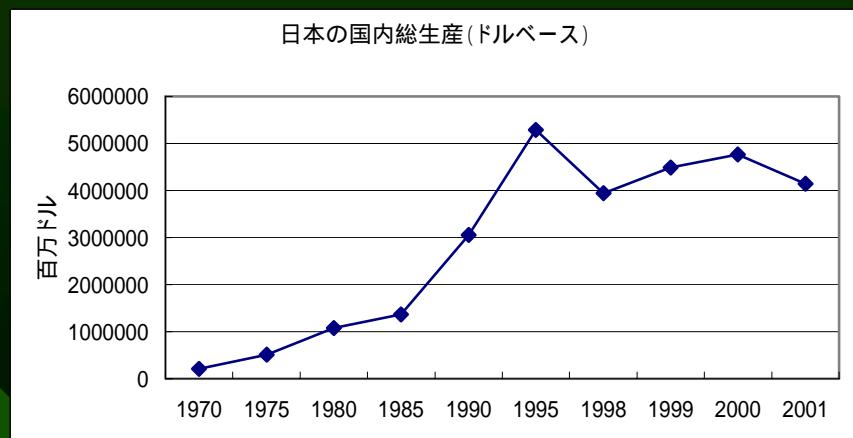
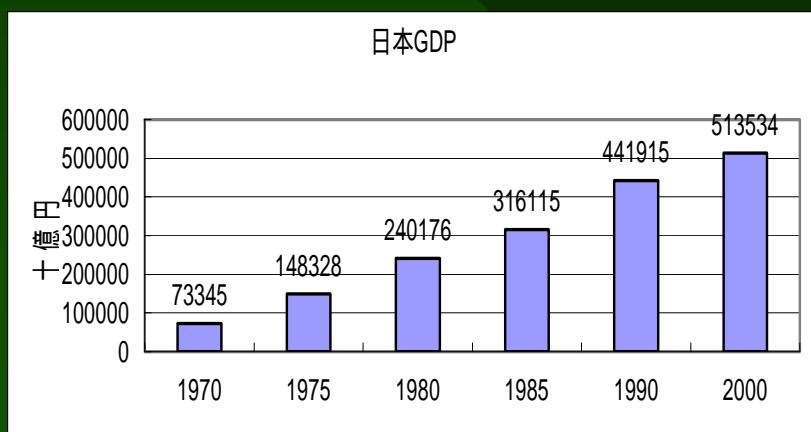
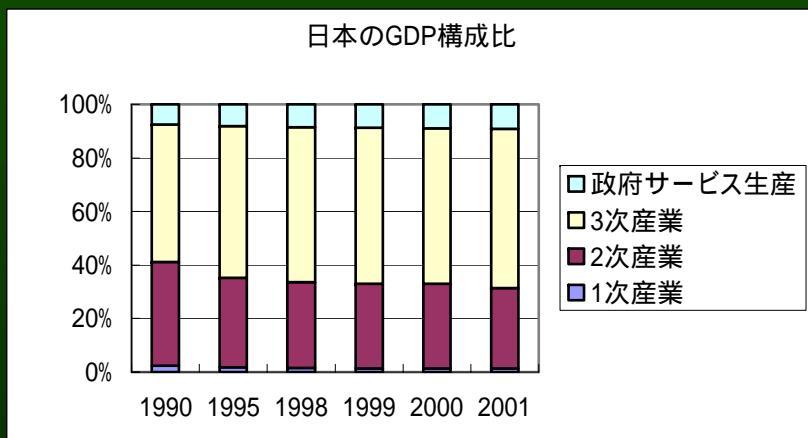
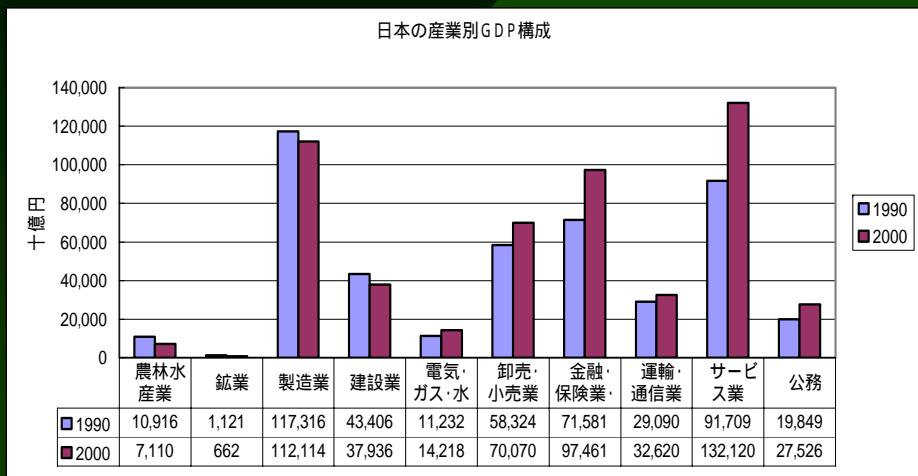
## 1. 成長の過程

- ・ 戦後の護送船団、参入規制、日本経済成長
- ・ 女性労働力の吸收
- ・ 日本の社会保障制度は医療・年金中心で、民間は死亡保障(遺族生活保障)を補完
- ・ 年功賃金と女性のM型就労で低賃金・男性世帯主所得に依存する家計
- ・ 含み益拡大
- ・ 製造業の長期資金需要
- ・ 資金吸収力のある定期付養老保険、定期付終身保険の主力化

2005/10/18

82

# <日本のGDP>



(国連 yearbook of national account statistics 1985 ~ 2002、  
世界国勢図会等より作成)

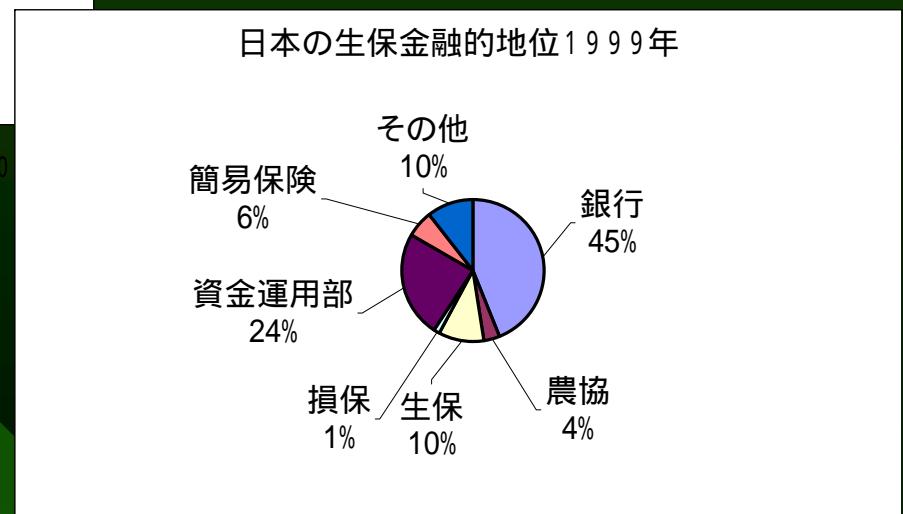
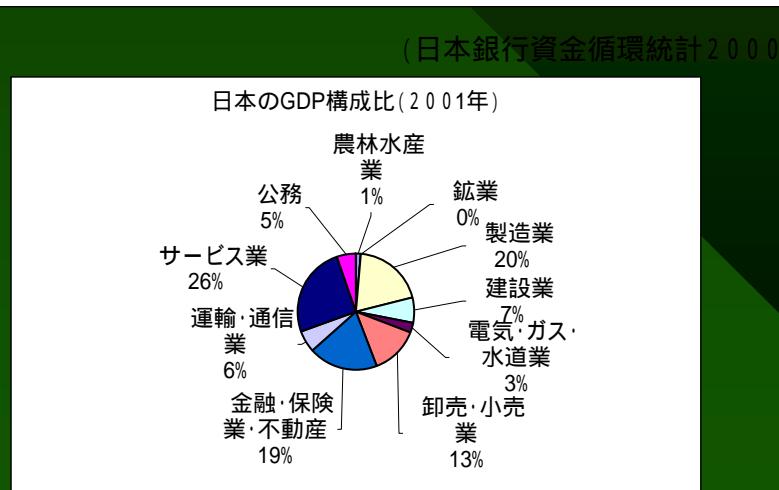
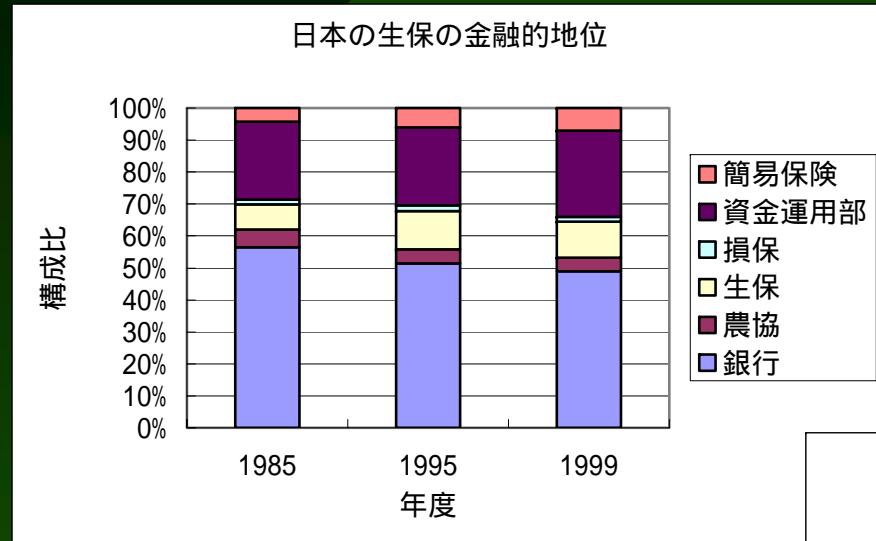
宮部明彦 (許斐研究室)

(world development indicators 国際比較統計集より作成)

2005/10/18

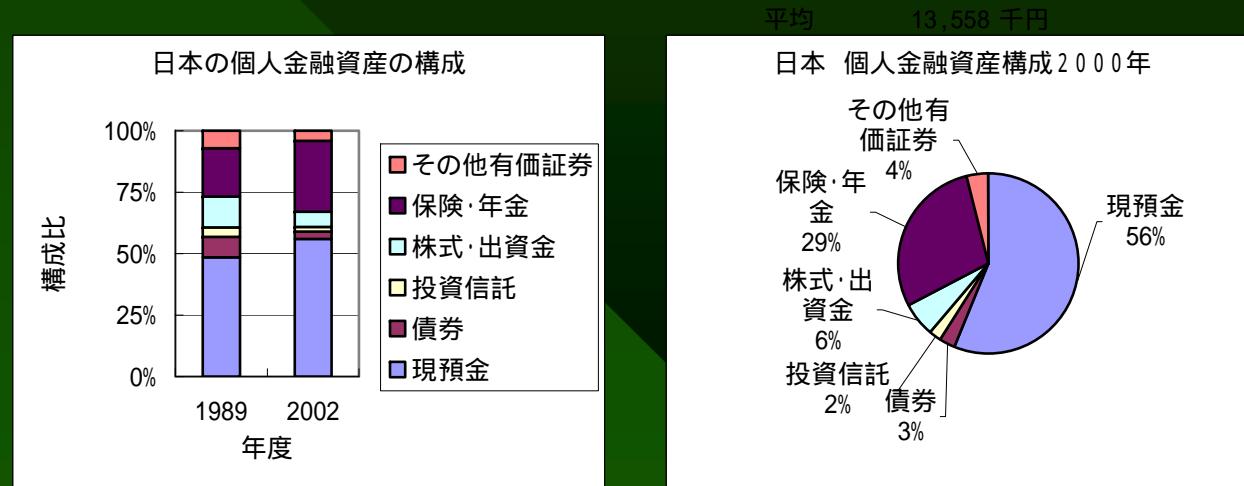
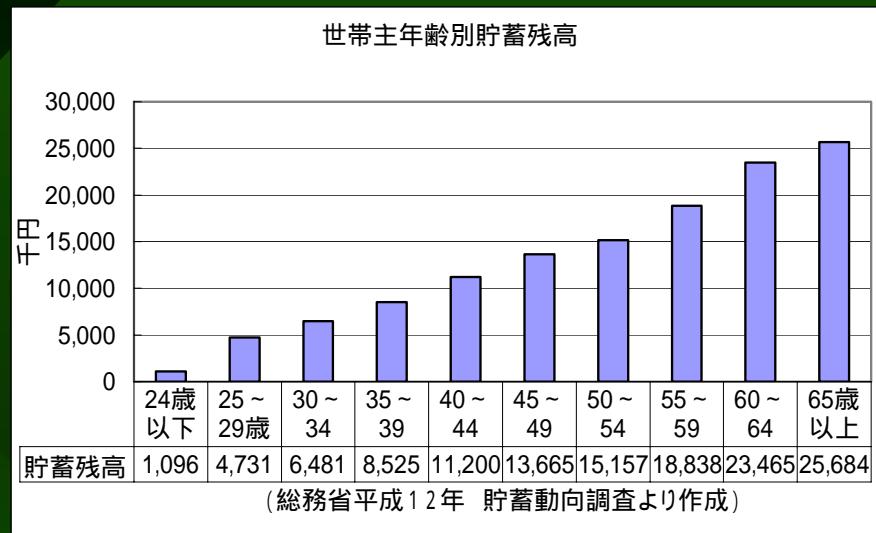
83

# <日本 総資産でみた金融機関の構成>



(日本銀行資金循環統計2000より作成)  
2005/10/18

# <日本の個人金融資産>



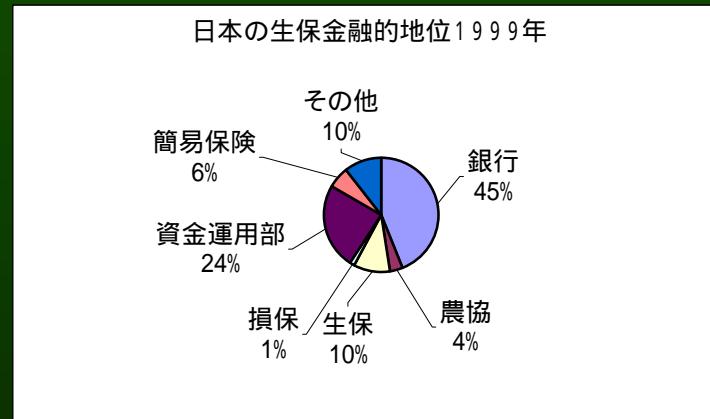
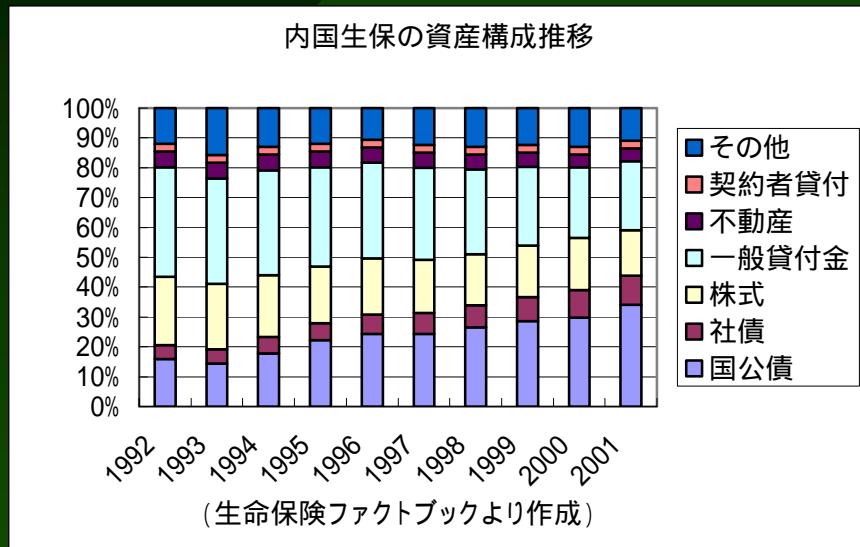
(日本銀行資金循環統計2000.03より作成)

宮部明彦（許斐研究室）

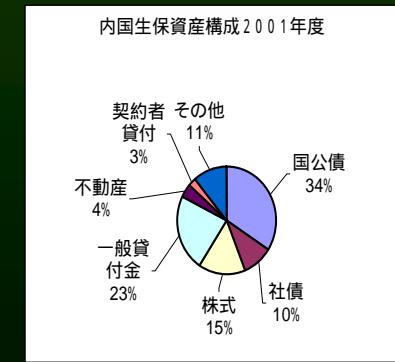
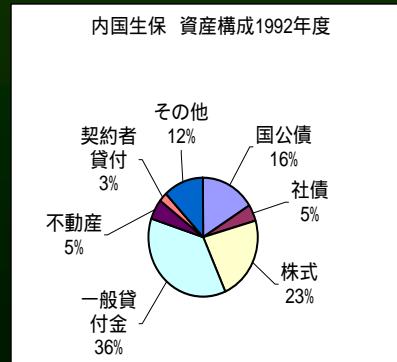
2005/10/18

85

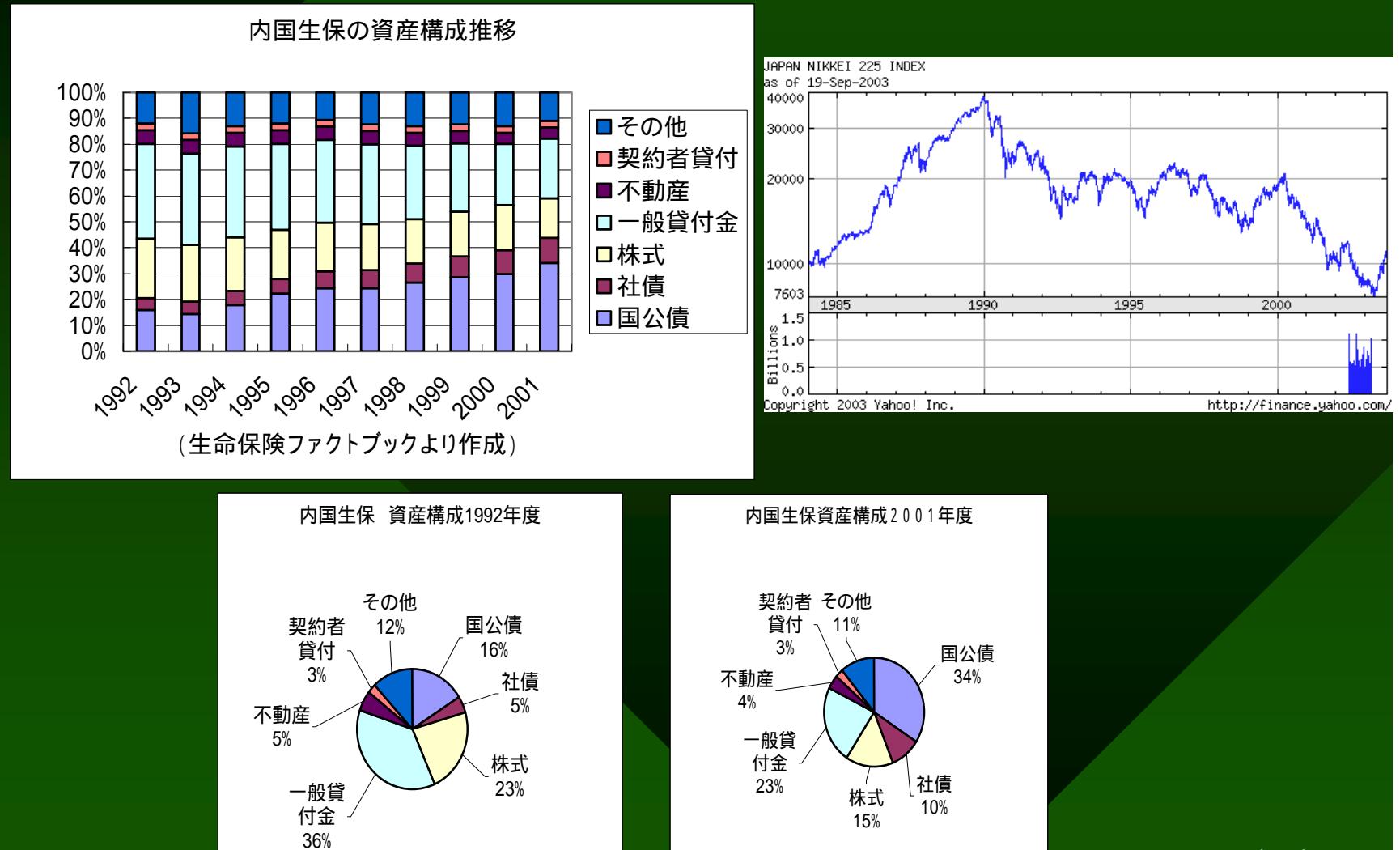
# <資料日本:生保の資産構成・金融的地位 民間資金の財政化>



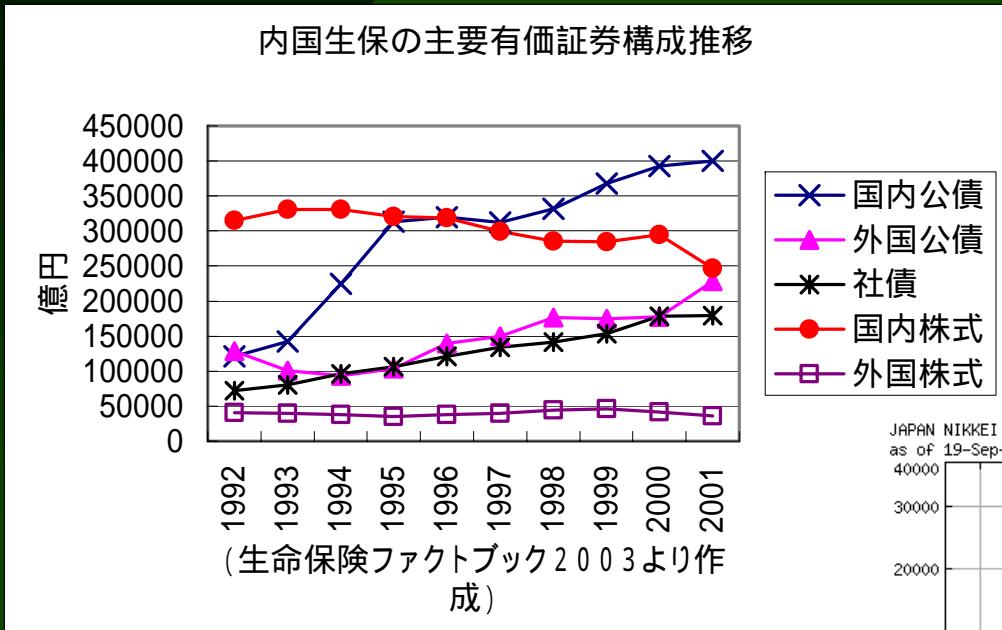
(日本銀行資金循環統計 2000より作成)



# <日本:生保の資産構成>

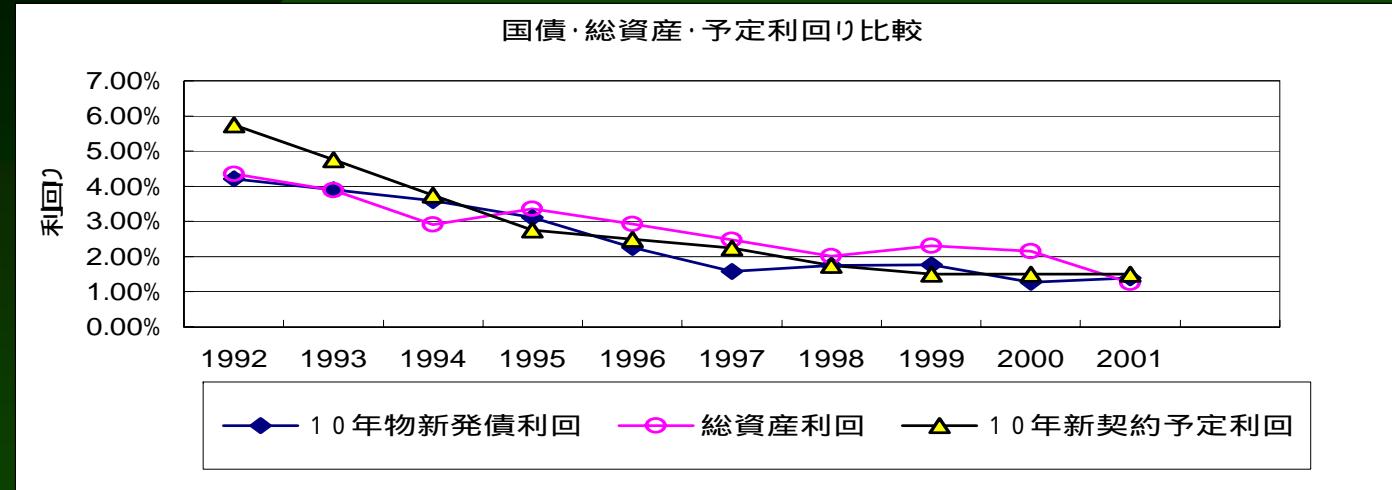


# <資料:日本 有価証券の推移 ; 資金の財政化>



- 低利国債保有増で逆ザヤの固定化

# <資料:日本 運用利回りの推移と逆鞘>



<生保10社2002年度末の実績> (単位億円)

社名	基礎利益	平均予定利回り	逆鞘額	有価証券含み損益	実質純資産増減	事業費
日本	5,451	3.4%	3,200	20,671	-14.9%	6,082
第一	3,662	3.3%	2,504	4,936	-14.4%	4,586
住友	3,005	3.4%	2,236	7	-13.5%	3,914
明治	2,592	3.0%	695	4,670	-16.3%	2,732
安田	1,825	3.0%	340	-200	-16.0%	1,770
三井	941	3.6%	796	-1,340	-57.6%	1,343
大同	887	2.6%	204	1,779	9.3%	1,092
朝日	757	4.1%	880	-1,626	-39.9%	1,670
富国	584	3.1%	380	168	-15.6%	911
太陽	287	3.1%	434	357	-25.1%	861
平均	1,999	3.3%	1,167	2,942	-20.4%	2,496
現在の新契約予定利回り		1.5%				
(2003年6月2日日経金融新聞より転載)						

2005/10/18

89

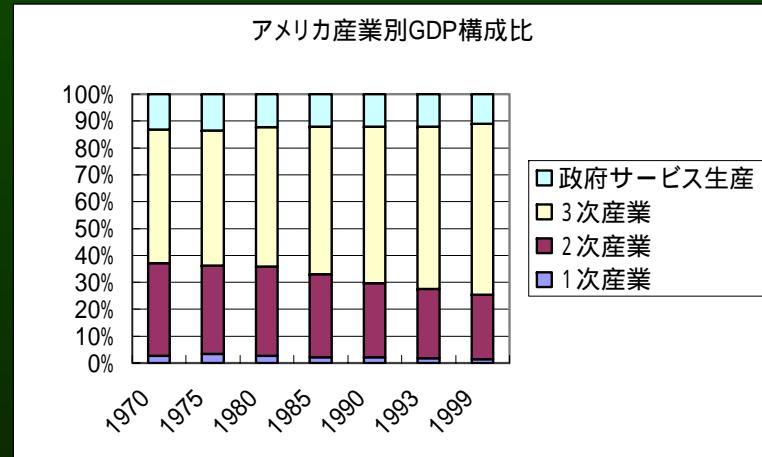
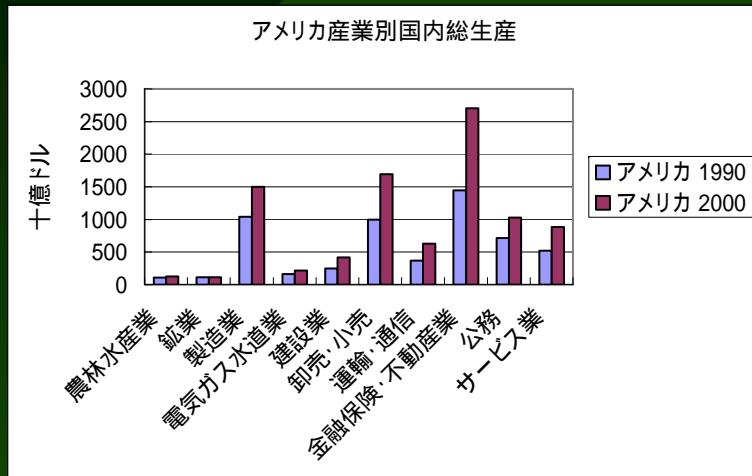
## <資料：日本：商品と販売チャネル>

<日本の生命保険の商品とチャネル>		
	従来の内国生保	新規参入会社
商品	終身・定期	医療・ガン
死亡保険金	高額	定額あるいは無
保険料	高額	低廉
チャネル	1社専属営業職員	専属・非専属代理店や通販
成果	低迷	堅調

- 死亡保険金と保険料の高い商品は営業職員チャネルが中心
- 死亡保険金額と保険料の低い商品は営業職員以外のチャネル拡大  
(通販で医療保険・銀行での変額年金など)

# <以下: アメリカ資料>

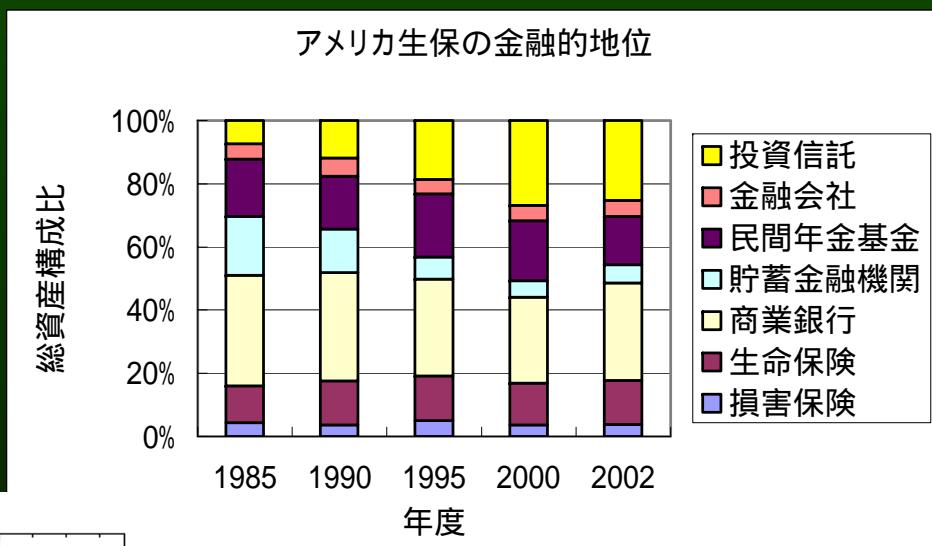
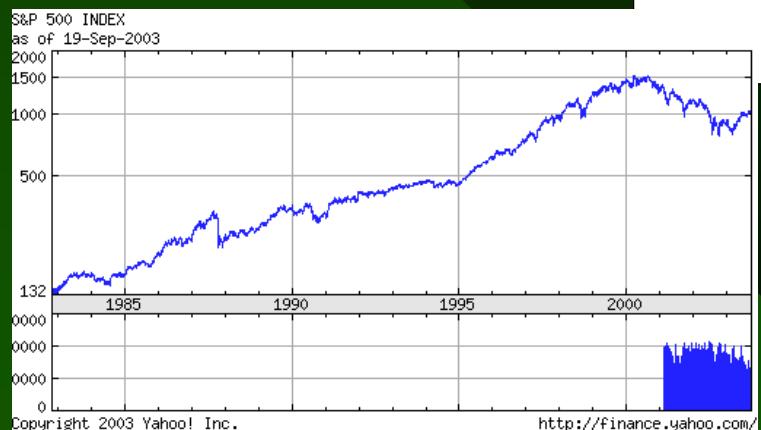
# <アメリカのGDP構成>



- 金融・保険・不動産セクターが2倍弱のGDP成長
- 3次産業の拡張

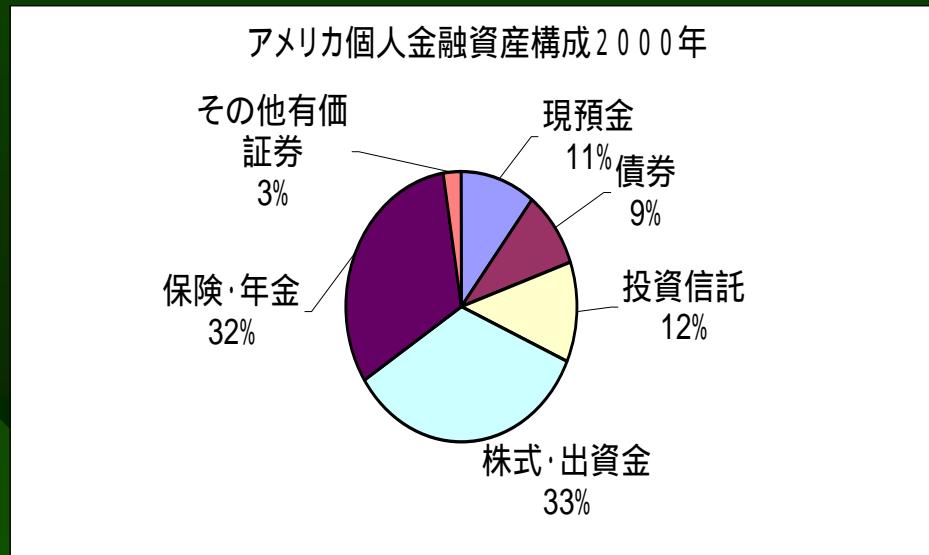
# <アメリカ金融事業の総資産>

- ・ 投資信託の拡大
- ・ 好調な株式市場(s&p 500)
- ・ S&Lの縮小



# <アメリカ個人金融資産>

- 株式・保険年金の高いウエイト
- 投資信託の増加
- 低まる現預金



# <アメリカ運用規制の潮流>

- 金利選好と資金流出(保険を解約してMMF投資)
- 運用規制緩和(ハイマン委員会で保険の運用規制が投資機会を失い契約者利益を損ねると指摘)
- リーウェイ条項(任意運用枠)で運用に自由裁量拡大
- 生保資産のリスク上昇(LBOジャンクボンド投資増)
- 生保の連続破綻
- ニューウエーブ商品(ユニバーサル保険: general account や変額保険: separate account) 保険の貯蓄性向上、保険料の情報開示
- 運用規制強化(責任準備金強制積立とRBC規制)

# <アメリカ 保険監督と周辺業務の規制>

- ・ グラス・スティーガル法の撤廃
- ・ グラム・リーチ・ブライリー法の制定



持ち株会社での業務範囲の拡大 バンカシユ  
アランス進展

金融事業のほとんどが相互乗り入れ

## <アメリカ約款規制>

- 事前承認制の緩和、みなし承認制
  - さらに一般的個人保険はファイル&ユース
  - 大量の新商品届出に対し、不承認は少なく、実質的に規制は弱い
  - 規制主体(州保険監督局)の簡単な承認取り消し手続き
- 
- 自由な商品開発競争を促進
  - 自由な料率設定
  - スピーディーな商品提供
  - 問題発生時は、承認取り消しや訴訟で消費者保護

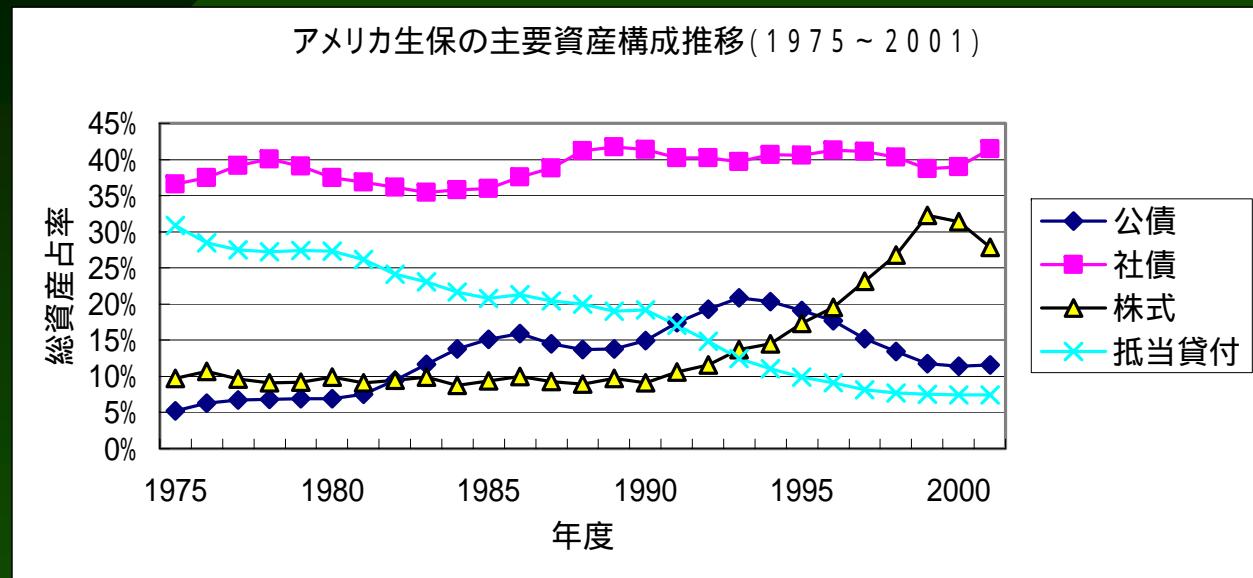
# <NAICの2つの モデル投資規制>

- ・ プルーデントマン・ルールによる投資規制の承認 1998
- ・ リーガル・リスト方式による規制の存在



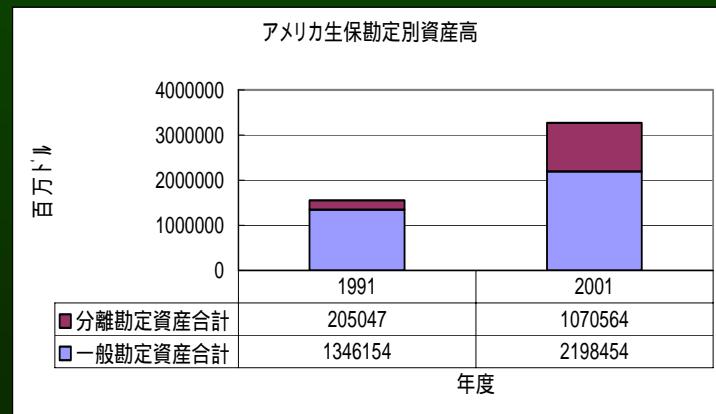
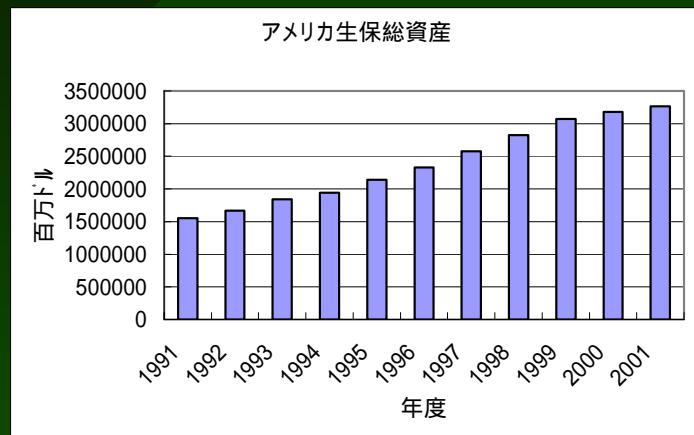
- ・ 各州保険監督局が判断して生保投資規制を行うことを容認

# <アメリカ生保の資産構成>



- 一貫して社債中心…社債の内訳は大きく変化(ジャンクボンド低下し高格付け債の上昇)
- 一貫して抵当貸付は低下
- 1990年代前半に公債上昇したがその後下降
- 代わって近年は株式上昇

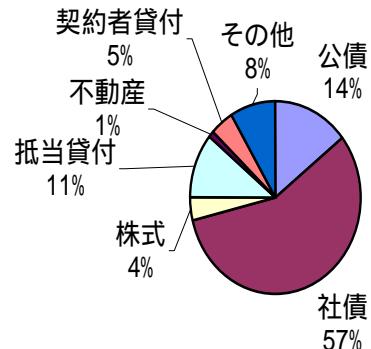
# <アメリカ1990年代の生保資産拡大>



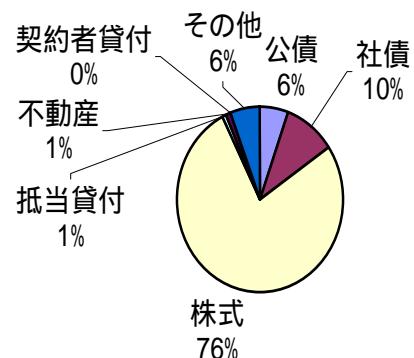
- 1990年代には総資産が2倍の成長
- 大きく成長したのは特別勘定

## <アメリカ勘定別投資資産内訳>

アメリカ生保一般勘定資産内訳(2001年)

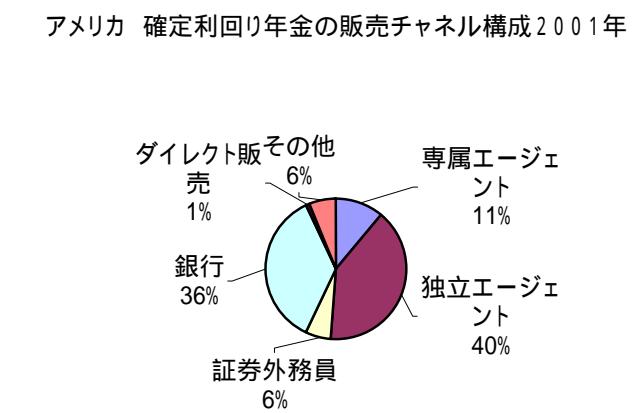
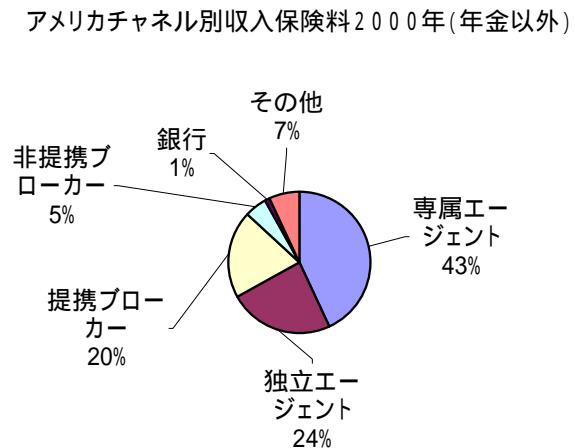


アメリカ生保分離勘定資産内訳(2001年)

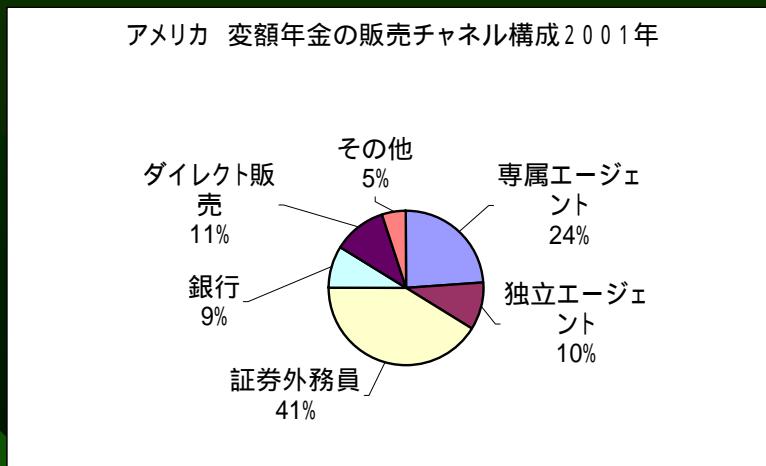


- 一般勘定は社債(ルール144A債など)中心
- 分離勘定は株式中心

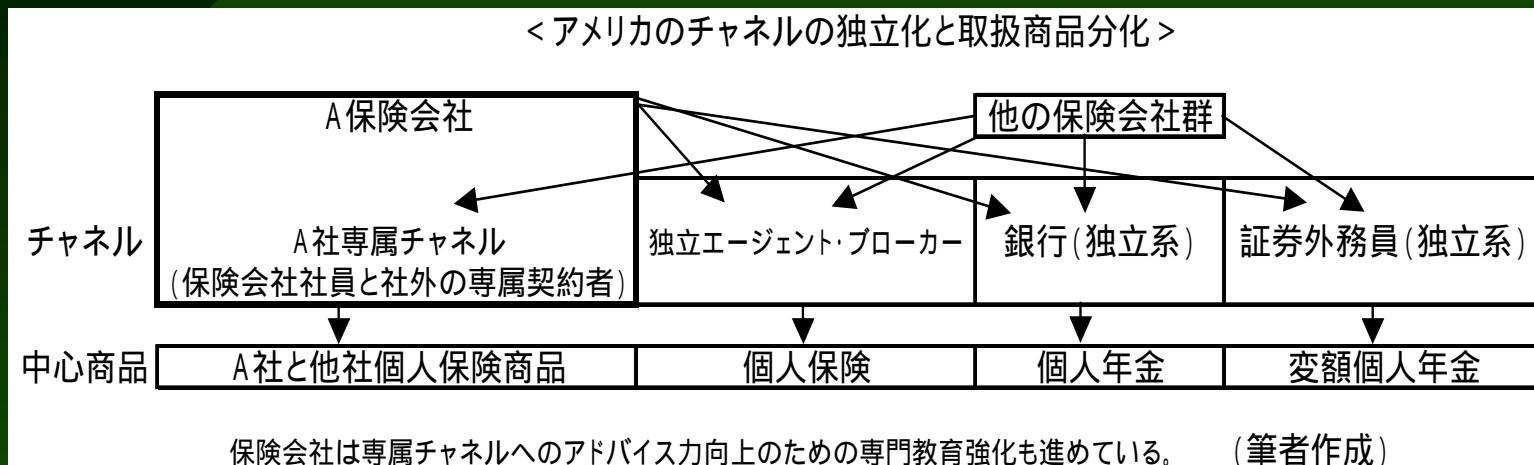
## <資料：アメリカチャネルの商品別分離>



- 生命保険は専属社員
- 確定年金は独立エージェントと銀行
- 变額年金は証券会社



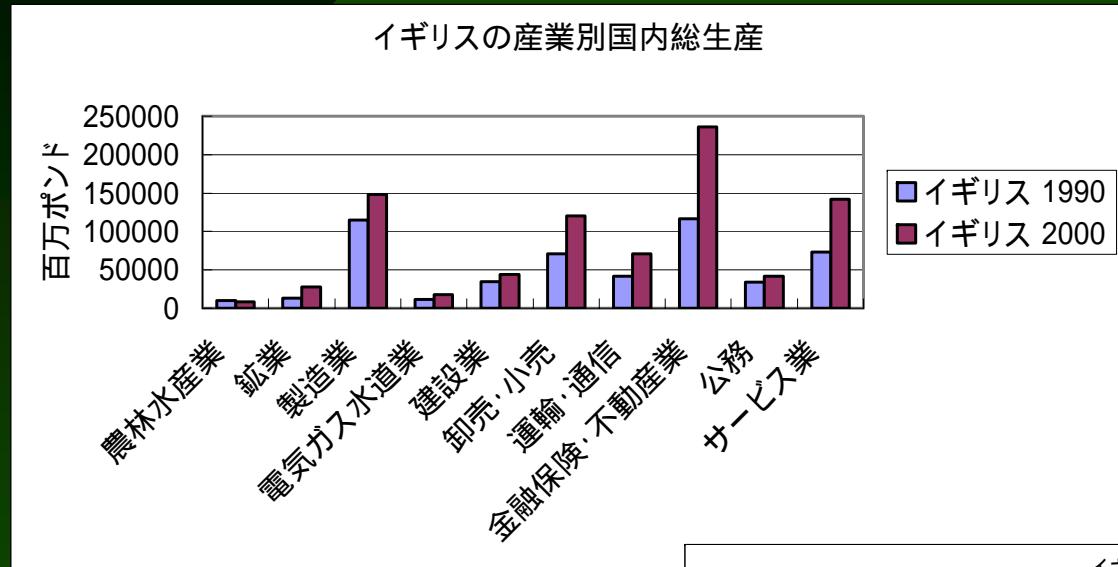
## <資料：アメリカの販売チャネルと商品>



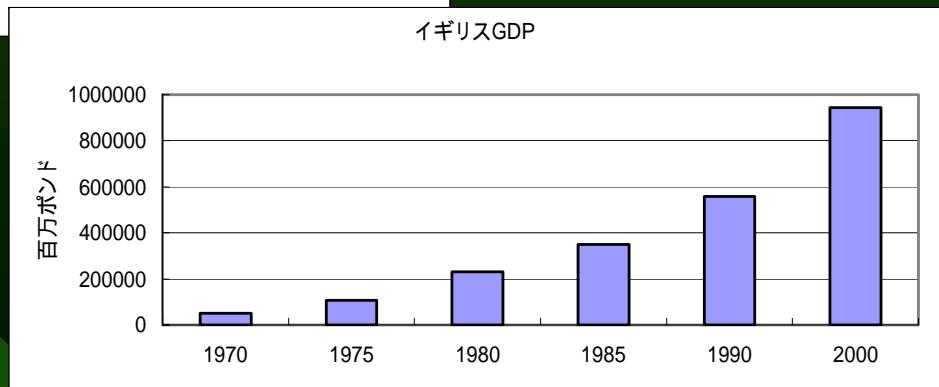
- アメリカでは専属エージェントも他社商品の取り扱いが開始されている

# <以下：イギリス資料>

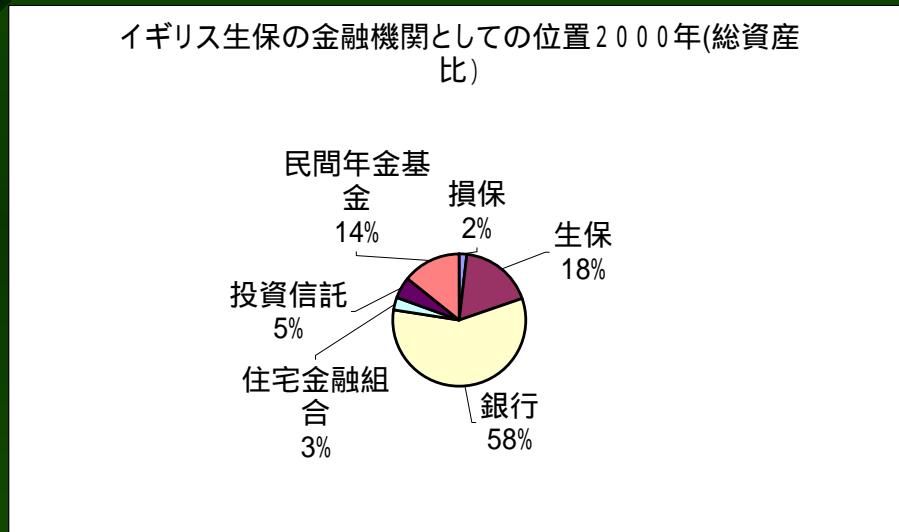
# <イギリスGDPと金融>



- 金融セクターのGDP成長が顕著
- 全GDP成長も堅調



# <イギリス金融機関の 総資産でみる地位>

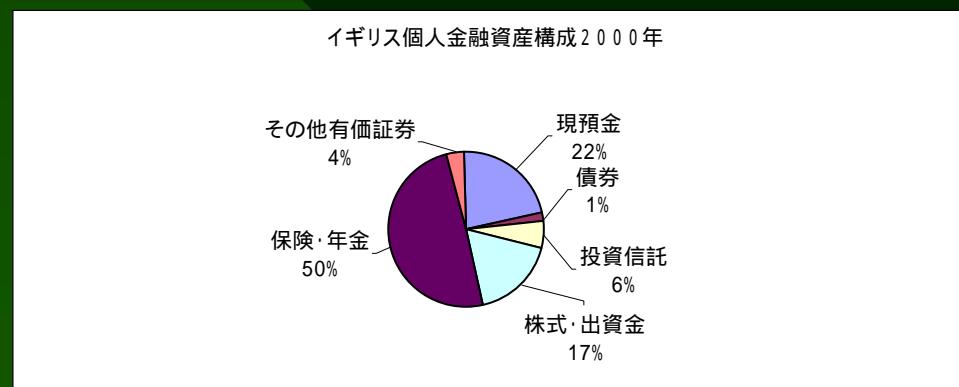
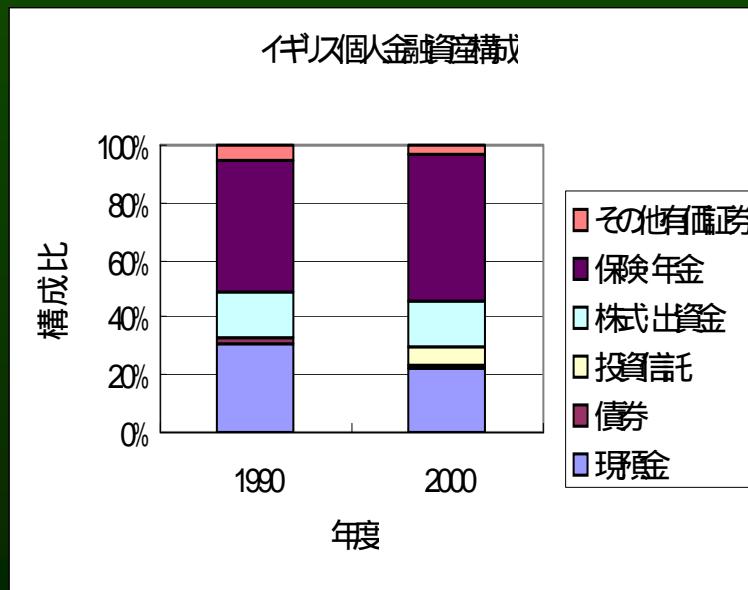


(annual abstract of statistics 2001 & 2002より筆者作成)

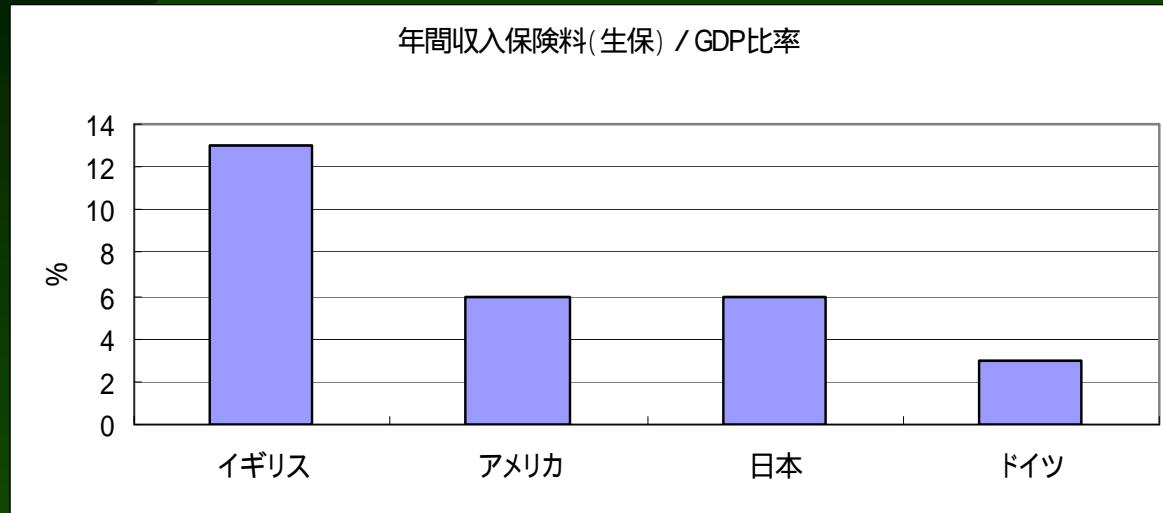
- 生保の総資産は拡大傾向
- 銀行はやや低下傾向

# <イギリス個人金融資産構成>

- 保険年金の拡大
- 投資信託の拡大
- 現預金の低下



# <イギリス生保事業とGDP>



- ・ イギリスは他国に比較して生保事業の産業比重がきわめて高い

## <資料：イギリス金融規制関係事情>

- 銀・証分離規制なし
- 保険事業は公示制(運用等規制なし)
- 生損保兼営
- 事業の習慣的分離
- (商業)銀行 = 短期金融特化
- 証券 = ジョッパー、ブローカー
- 証券発行市場 = マーチャント・バンク

習慣的業務分離で利権の確執・非効率弊害

シティーの地位低下・**金融サービス(市場)法**・銀行法・保険会社法廃止  
政府財政悪化

(消費者保護と金融業務横断的な規制強化)

金融事業認可統一・商品別規制・金融事業の規制主体FSAに一元化

宮部明彦 (許斐研究室)

**ビッグ・バン** (自由市場原理導入と効率化)

- 証券手数料自由化
  - 単一資格制度廃止
  - 取引所会員への出資制限の撤廃
- 
- 
- 4大クリアリング銀行によるジョッパー・ブローカーの買収・合併で証券業務進出
  - ウインブルドン化
  - 年金不正販売

2005/10/18

109

# <イギリス金融規制の潮流>

- ・ 従来から運用などの規制は全くない  
(公示制)
- ・ 消費者保護の観点で規制強化
- ・ 金融サービス法(業界自主規制)
- ・ 金融サービス市場法(法規制)  
(銀行法・保険会社法の撤廃)



サービス主体規制 × 金融商品別の規制

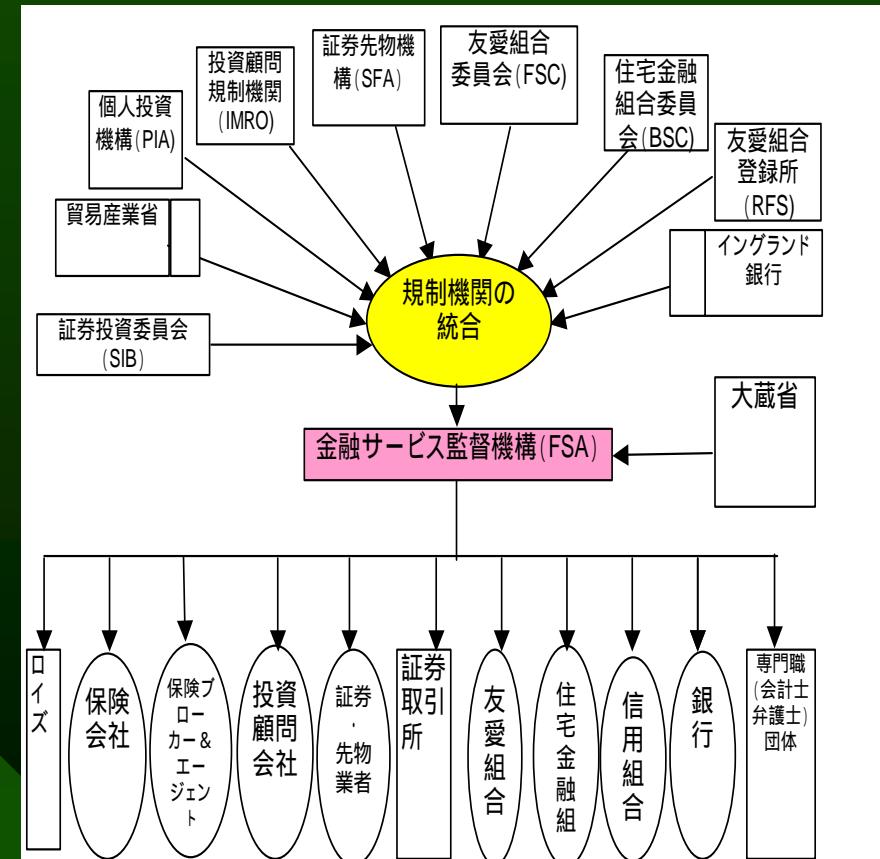
事業認可統一、規制主体・体系の統一

オンブズマン制度で迅速な紛争解決

規制主体(FAS)統一・

消費者パネル・実務家フォーラム

金融商品の適合性原則の確立



2005/10/18

110

## <資料：イギリスの公的年金改革>

### • 2階建て年金制度

基礎部分 + 報酬比例部分

### • 高齢化で財政悪化



### • 年金民営化(サッチャー政権)

• 報酬比例部分を民間の企業年金や個人年金で代替する選択を可能にした（公的年金適用除外制度）

個人年金へ公的年金から積立金移動を伴う

• 不正販売増加 金融サービス法、金融サービス市場法成立（規制強化）

• 低所得者の無年金化

• 中所得者層も高額保険料負担困難



### • 年金改革(ブレア政権)

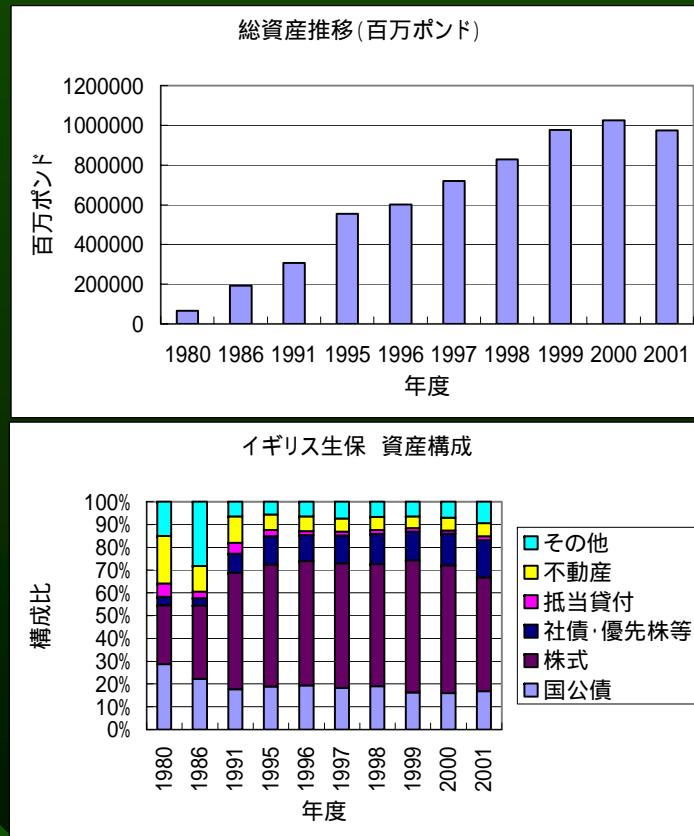
• 国営第二年金（低所得者の給付倍増）

### • ステーク・ホルダー年金

（中所得者向け民間個人年金の商品設計・手数料などに税制適格要件を設け、税の恩典を与えた。保険会社の手数料も規制されている）

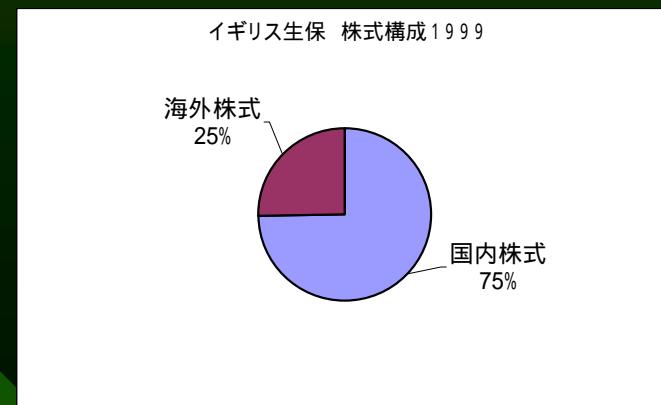
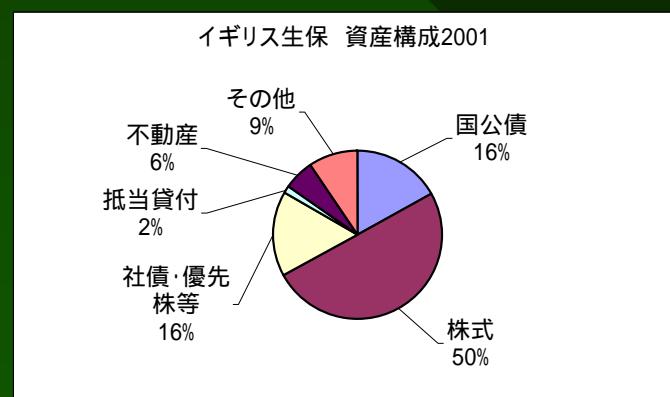
# <イギリス生保資産運用>

- 運用規制なし
- 歴史的に有価証券中心  
(商業貸付はクリアリングバンクに占められていた)
- 発行市場から取得した株式ウェイトが高い
- 近年は流通市場で短期運用収益を求めた株式取得が増加
- 運用子会社で資産運用  
(子会社は年金基金の受託も行っている)



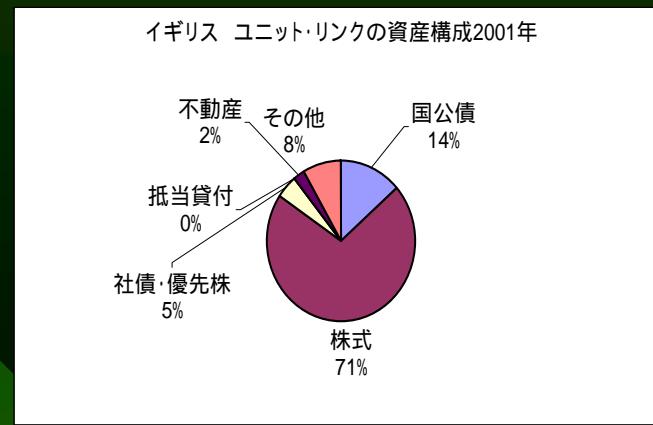
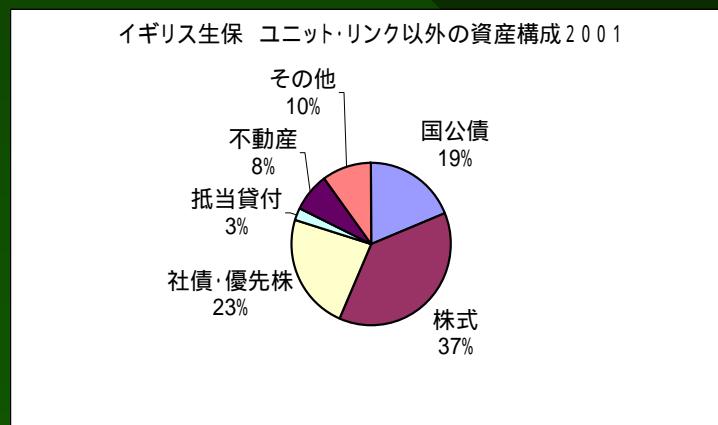
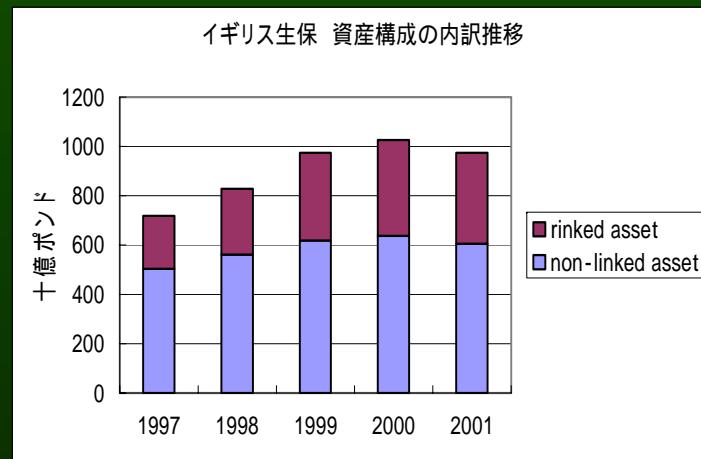
# <イギリス近年の資産構成>

- 株式が総資産の50%  
(右FTSE)
- 株式の25%は国外



# <イギリス勘定別資産高>

- ・ リンク資産 = 变額商品
- ・ 非リンク資産 = 一般勘定商品
- ・ 近年はリンク資産の拡大
- ・ 非リンク資産はfixed-rate資産で運用
- ・ リンク資産は流通市場の株式中心

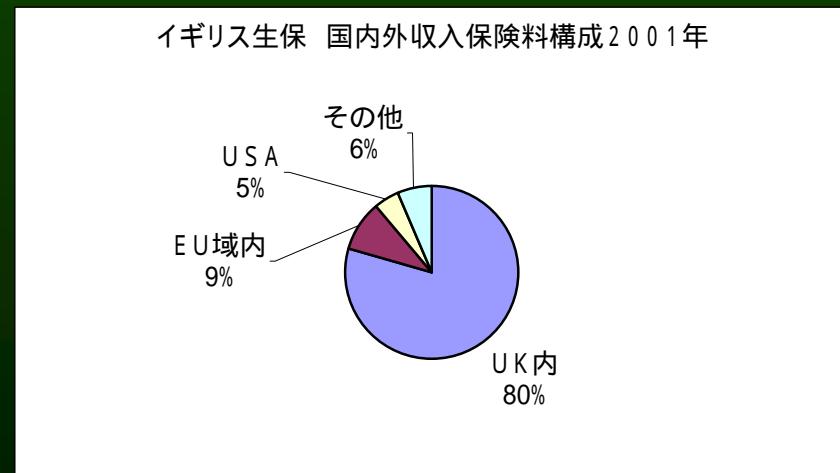


2005/10/18

114

# <イギリスの海外保険事業>

- 国内事業からの収入  
保険料は80%
- EU域内でを中心に海  
外からの保険料収入  
が高い
- EU保険指令による規  
制統一を意識した事業  
展開の背景

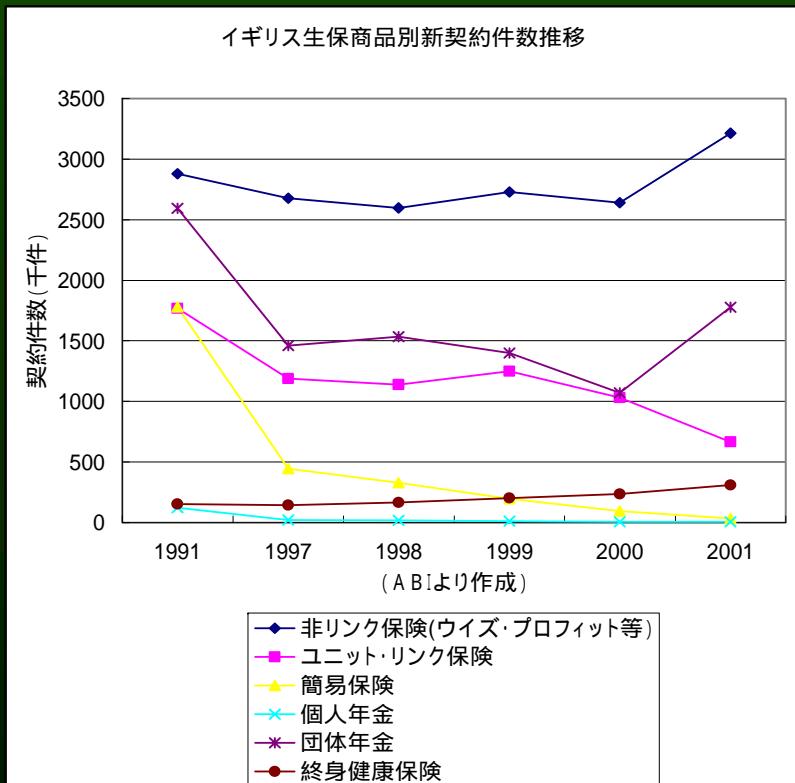


## <ユニタizard・WP保険>

- ウィズ・プロフィット保険と基本設計は同じ
- 契約期間の持分額はユニット単位で管理・運用情報開示される
- ユニット・リンク保険からの資産受け入れ、ユニットリンクへの資産移転が可能
- ライフ・ファンド(一般勘定)で合同運用
- 保障費用・手数料を明示(ユニット・リンクと同じくユニットの取り崩しで保障購入)
- 価格競争・運用資産情報開示によってアニュアル・ボーナスの上昇、ターミナル・ボーナスは低下

## <イギリス新契約商品件数推移>

- Industrial insurance(簡易保険:死亡保障)低下 貯蓄性高い商品上昇
- ユニット・リンク保険近年低下  
(1980年代はユニットリンク急増・株安影響)
- 団体年金の急落(年金不正販売)と2001年急増(年金民営化・ステーク・ホルダー年金)
- 公的年金加入除外制度は年金商品に限らず、WP養老保険・UWP・ユニット・リンク保険が該当
- 2001年には非リンク勘定での件数上昇



# <資料：イギリスチャネル別収入保険料>

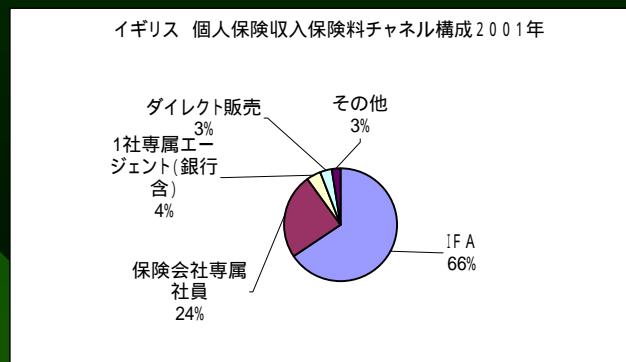
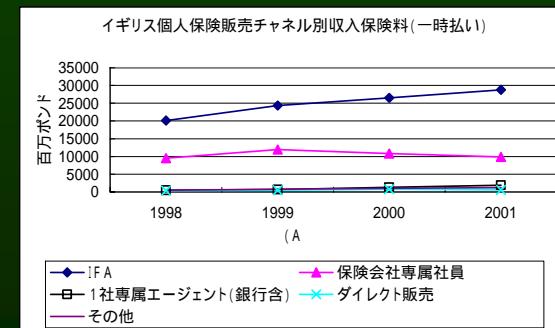
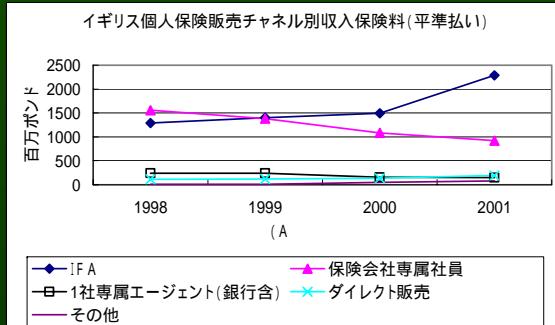
- IFA顧客は富裕層。また公的年金からの資金移動が行われ一時払でのウエイトが高い
- 近年は専属職員の縮小から平準払いでもウエイト上昇



## • セービングス・ギャップ問題 (中低所得者層の投資機会減少)

IFAの低中所得者層へのサービスの限界

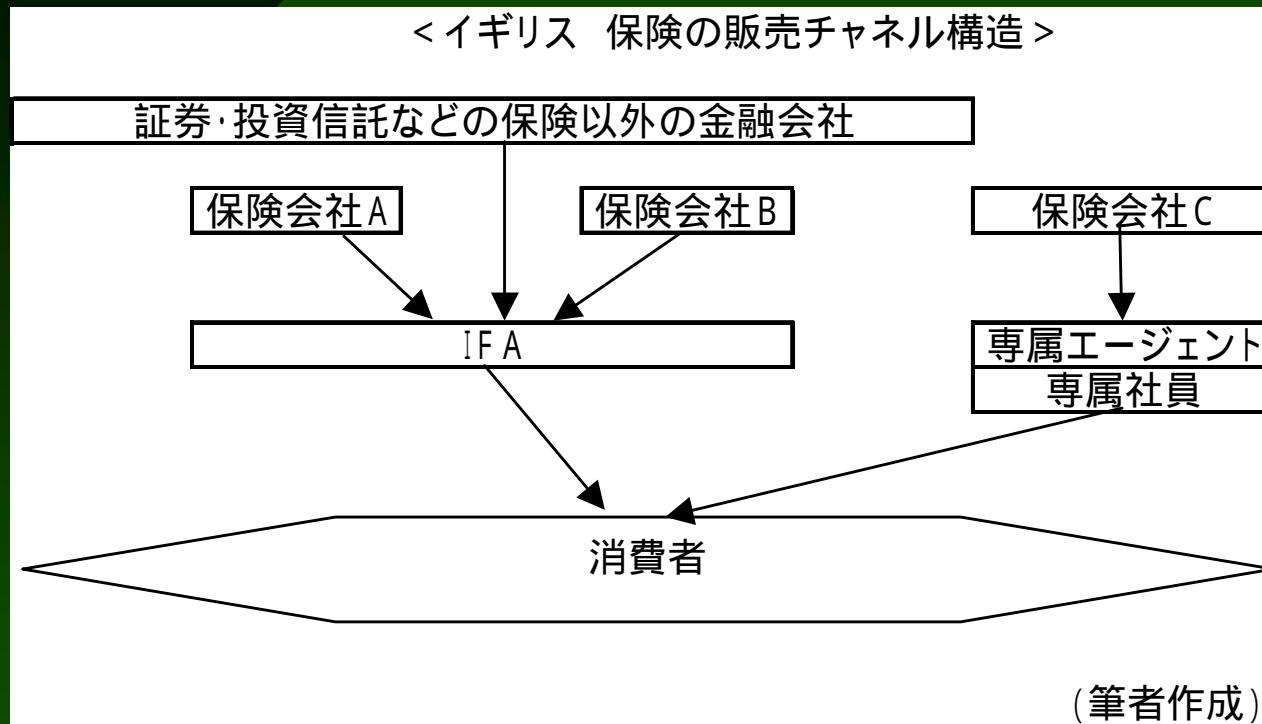
- 銀行の1社専属
- 中低所得者にサービスしていた1社専属チャネルの商品制約
- IFAの独立性に疑問(保険会社の資本参加)
- 2極化ルール撤廃議論



2005/10/18

118

## <資料：イギリスの保険販売チャネル>



- 金融サービス法の2極化ルールによって保険販売はIFAか専属エージェントの2種類に集約
- 専属チャネルの縮小とIFAと保険会社の関係強化が進む
- 銀行チャネルは1社専属エージェントに位置づけられていたのでバンカシュアランス拡大の制約となっていた。

2005/10/18

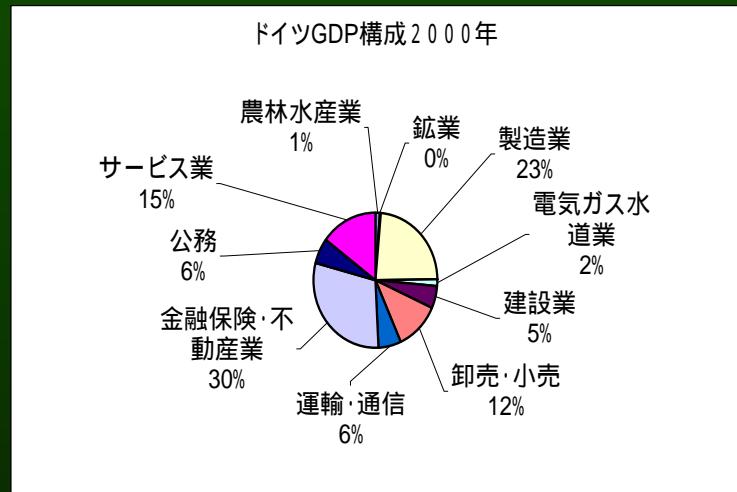
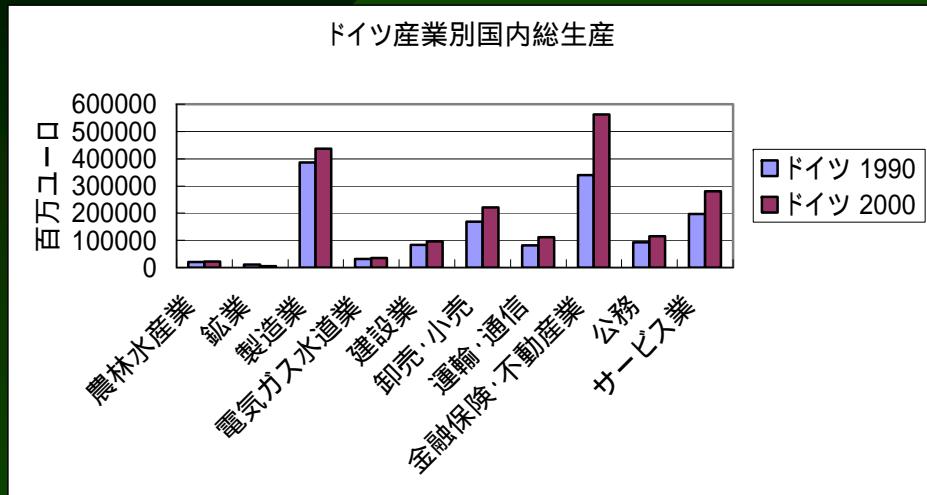
119

# <以下ドイツ資料>

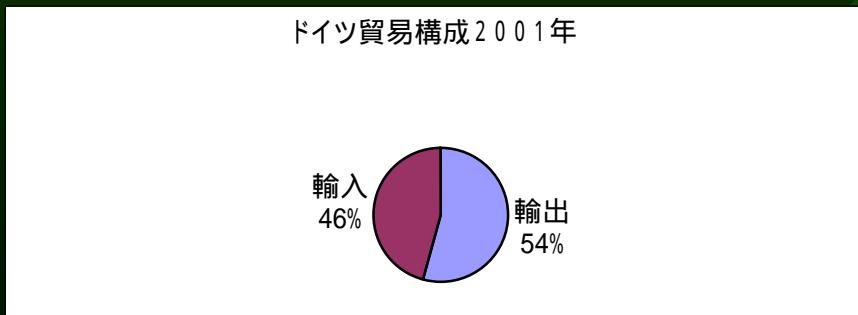
宮部明彦（許斐研究室）

2005/10/18  
120

# <ドイツのGDPと金融>



- 金融保険不動産が高い成長
- 同セクターが製造業GDPを超過した。製造業の成長は鈍化

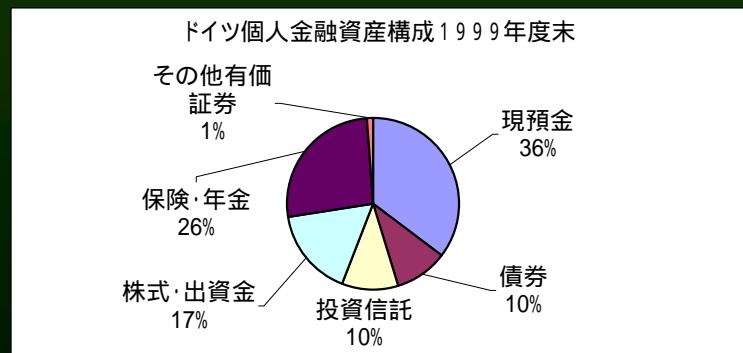
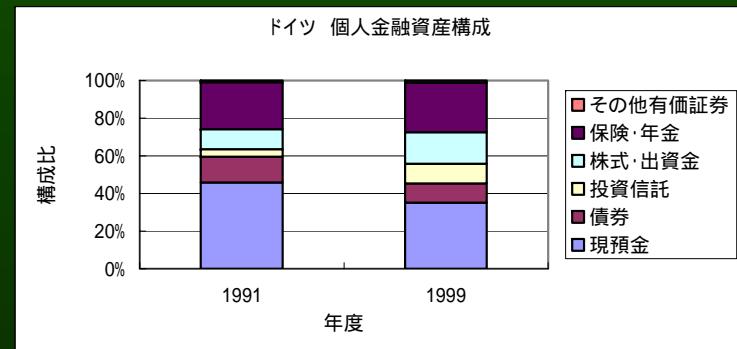


# <ドイツ個人金融資産>

- 現預金の減少
- 株式・投資信託の上昇



- 低金利
- 企業上場の増加
- 1990年代の好調な株価



# <ドイツ金融制度の特徴>

ユニバーサル・バンク 銀行と証券業務の兼営

巨大コンツエルンの形成

銀行事業の住み分け

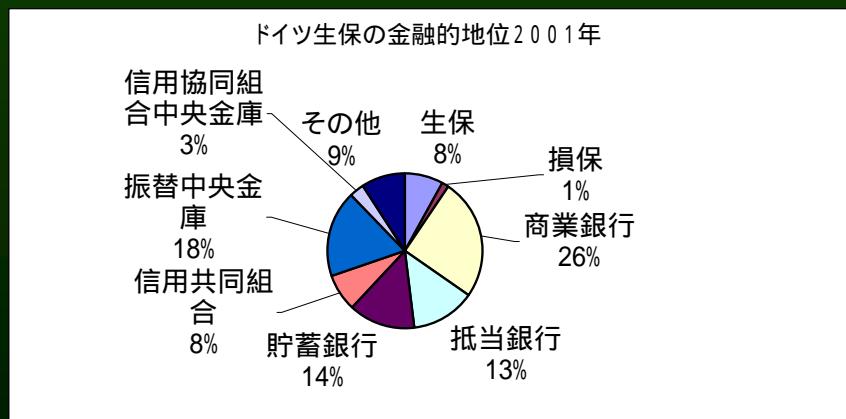
大銀行 大会社・国際的事業投資

貯蓄銀行 地域住宅金融

信用協同組合 中小企業金融

圧倒的に高い銀行の地位

大銀行は戦後も産業金融のために投資銀行機能を保持

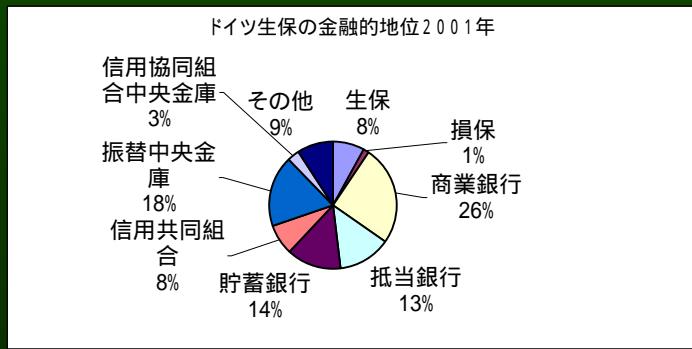


## <ドイツ: コーポレート・ガバナンスと ドイツ銀行>

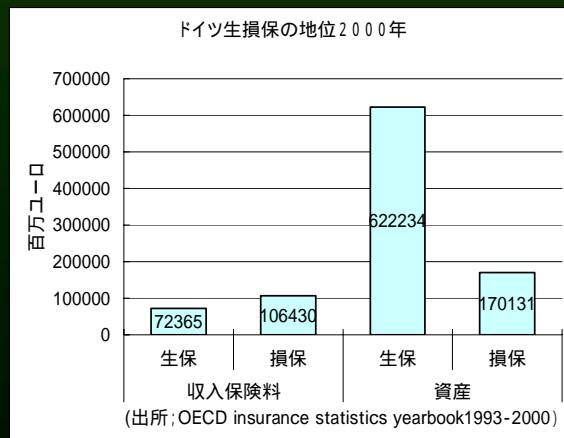
- ドイツ銀行はシーメンス・コンツエルンの金融部門・産業投資機能から成立した歴史をもつ
- ドイツ銀行は最大の銀行であると同時に、**最大の証券会社**(全上場企業の発行株式の2/3を発行)
- 無記名寄託株式の**議決権代理行使**　圧倒的なドイツ銀行の企業支配
- 高い情報力を活かした投融資審査
- インフレ・バスター能力に高い信頼感

# <ドイツ生保の金融的地位>

- 圧倒的な銀行の地位
- 損害保険事業の収入保険料は生命保険より大きい
- ドイツでは単一主体で生損保兼営



(出所: statistisches jahrbuch 2002)



2005/10/18

125

# <ドイツ保険事業規制の潮流>

## EU保険指令

- 第一次

加盟国の保険事業設立の自由化

ソルベンシー規制導入

- 第二次

域内サービスの自由化(国外からの生保サービスを可能にした)

- 第三次

単一免許制と約款の政府規制撤廃し、ソルベンシー規制で代替

2005/10/18

126

# < EUのソルベンシー規制 >

- 商品別に一定の広義自己資本を求める方式
- RBC規制より緩やか

広義自己資本 > 必要ソルベンシー・マージンなり

広義自己資本の計算基準も緩やか

必要ソルベンシー・マージン =  
商品別責任準備金 × 4 % × {出  
再分を除く責任準備金 ÷ 出再分  
を含む責任準備金} と危険保険  
金 × 0 . 3 % × {出再分を除く  
責任準備金 ÷ 出再分を含む責任  
準備金} の合計額。

- ソルベンシー・マージン（広義自  
己資本）= 無形資産を控除した会  
社の純資産 + 利益準備金 + { (將  
來利益 × 50 %) + チルメル式責  
任準備金超過額 + 秘密準備金 }

# <ドイツ資産運用規制>

主な投資対象(2000年以降)		量的制限
債券	EU域内発行	無制限
	EU域外発行、取引所売買	責 準 対 応 資 産 の 10 % 以 内
	EU域外発行、取引所非売買	責 準 対 応 資 産 の 5 % 以 内
株式・劣後債券・共益権証券	EU域内発行	責 準 対 応 資 産 の 35 % 以 内
	EU域外発行	責 準 対 応 資 産 の 10 % 以 内
有担保貸付 保証貸付 連銀・国内銀行預金	国内外	無制限

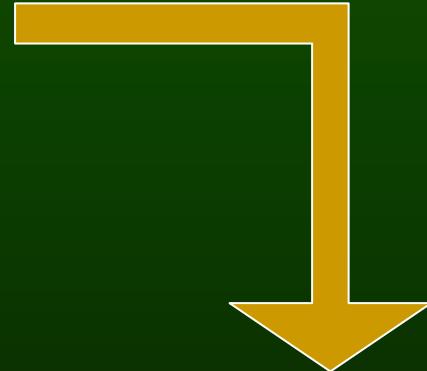
- 基本的にはEU域内の運用規制と同調
- 2000年よりEU域内の資産を対象とした規制に変更された。(以前はドイツ連邦資産ベース)
- 株式などの証券投資の量的規制が緩和された

2005/10/18

128

## <資料；ドイツ約款規制緩和： 実態的監督主義から自由裁量の拡大>

- 第三次EU生保指令
- 普通保険約款の事前認可  
廃止
- 保険料率の事前認可廃止
- カピタリザシオン・トンチン  
年金、年金基金管理業務  
事業範囲の拡大



- 自由な金融商品開発
- タイムリーな商品提供
- 自由な保険価格

# <ドイツ事業範囲規制>

- 本体では生損保兼営
  - 子会社、持ち株会社の事業範囲規制はない
- 
- 國際的M & A
  - 運用資産を活かした多角的事業展開

## <資料；ドイツの脱・実態的監督主義；EU統合・運用・事業範囲の規制緩和アルフィナンツ>

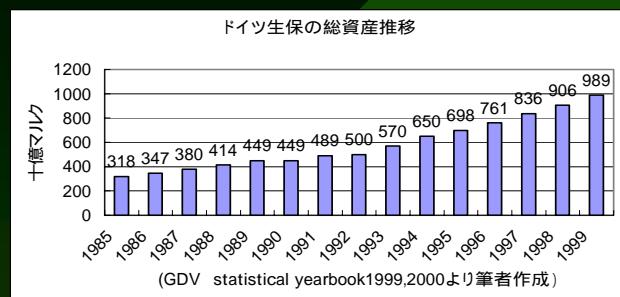
順位		Company	国	資産額(百万ドル)	%change from 2000	2001net income(百万ドル)
2001	2000					
1	1	Mizuho hold.	日本	1,148,917	-7%	-7,411
2	3	Citigroup	アメリカ	1,051,450	17%	14,016
3	5	Allianz	ドイツ	839,015	2%	1,444
4	2	Sumitomo Mitui banking	日本	820,083	-9%	-3,522
5	4	Deutsche Bank	ドイツ	813,619	-1%	333
6	9	Fannie Mae	アメリカ	799,791	18%	5,929
7	7	Mitsubishi Tokyo F.G.	日本	755,481	6%	-1,157
8	11	UBS	スイス	752,332	15%	2,993
9	13	BNP Paribas	フランス	733,423	19%	3,575
10	12	HSBC hold.	イギリス	694,238	6%	5,463

- アリアンツのドレスナー銀行買収やEU域内を中心とした金融事業の積極的なM&A 国内での生命保険事業の地位は低いが、アリアンツはアルフィナンツによって国際的に大規模な金融コンツエルンを形成

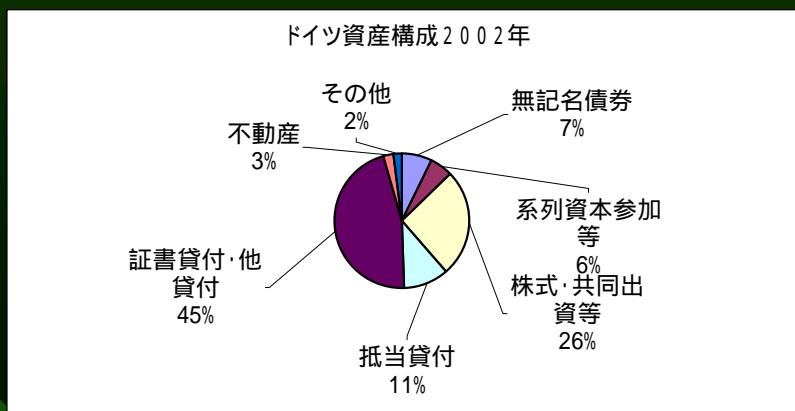
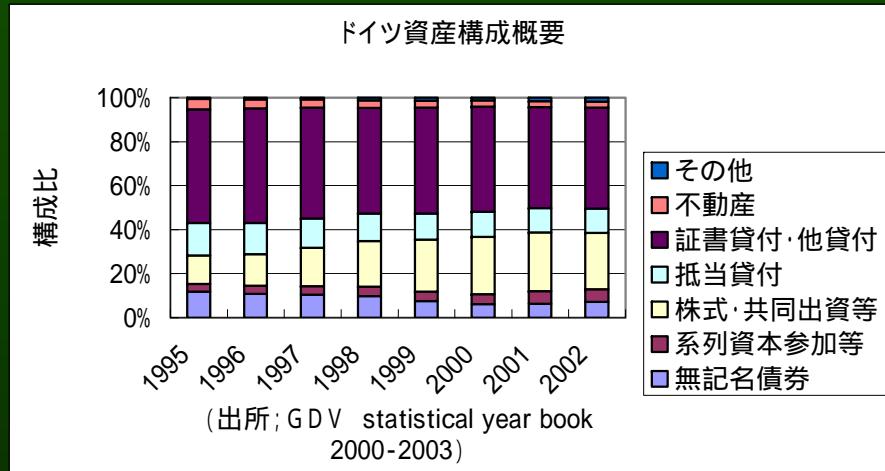
2005/10/18

131

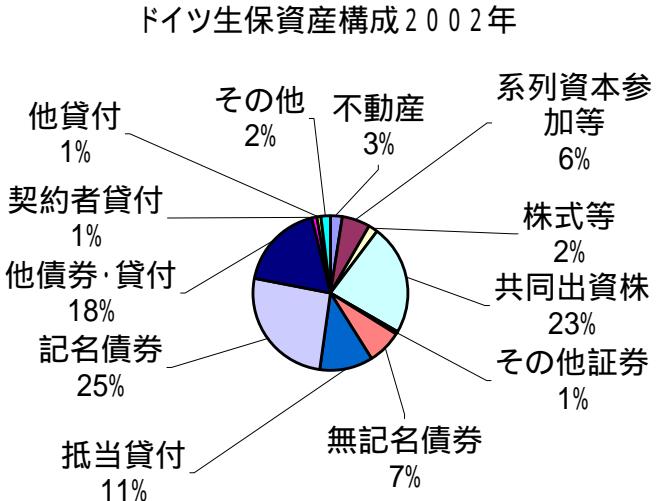
# <ドイツ資産運用動向>



- 戦後産業復興のため工業へ証書貸付割り当て
- オイルショック後は公共事業、金融機関へ貸付増加
- 近年は株式保有の増加

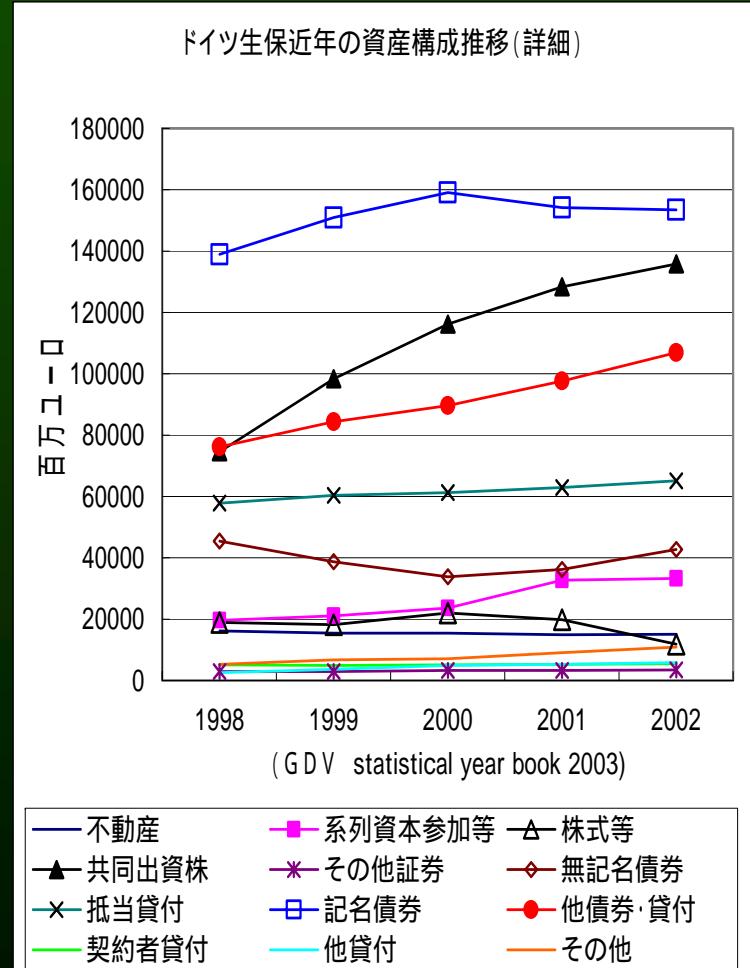


# <資料:ドイツ運用規制・事業範囲の緩和 高まる生保株式投資の内容>



- 共同出資による株式がほとんど

時価会計進行      秘密資産実  
現で事業拡大



## <資料: ドイツ公的年金改革>

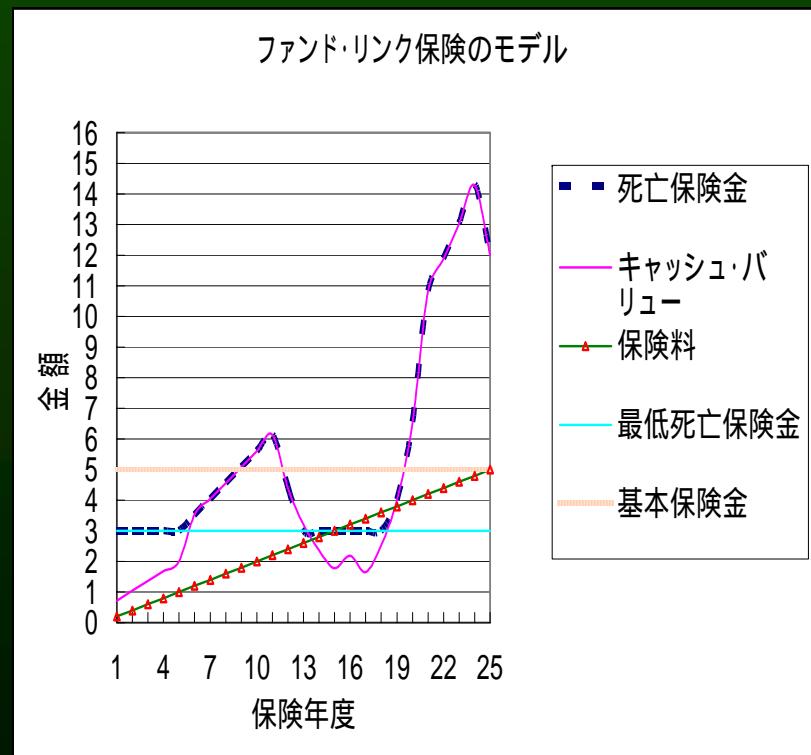
- ・ 少子高齢化で年金財政悪化 公的年金の給付水準引き下げ
- ・ 自助努力の支援(払込時、受取り時に税恩典・補助金)
- ・ 企業年金の支援(払込時・運用時に税恩典)

## <リースタ一年金>

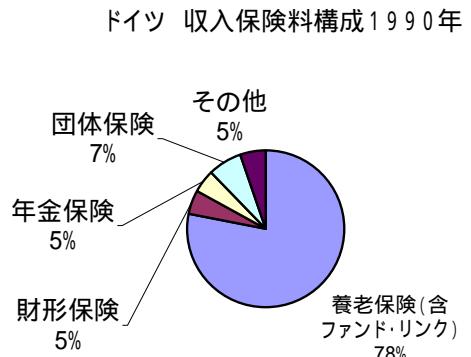
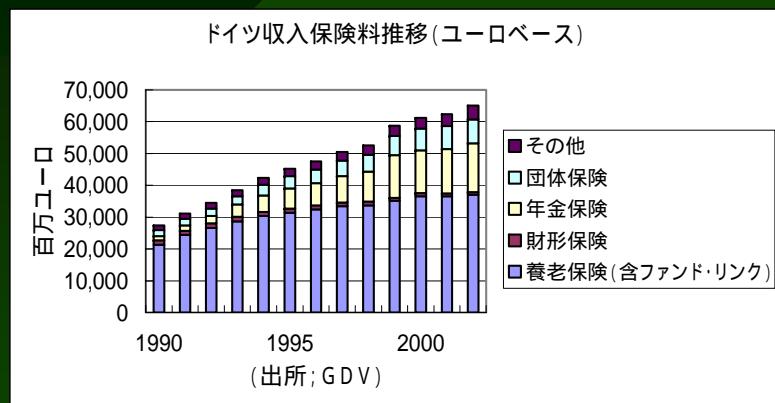
- ・ 低所得者の自助努力を促す私的年金制度の新設
- ・ 適格性を有する個人年金などの金融商品加入した契約者に補助金か所得税控除のどちらか有利な恩典を与える。(専業主婦であっても補助金が受けられる)
- ・ 適格要件は変額年金であっても提供者が元本保証すること、終身年金であること、担保に供することを認めないこと、60歳までは換金できないこと、運用資産について年次報告がされること、保険会社の手数料は決められた範囲であることなど。

# <ファンド・リンク保険>

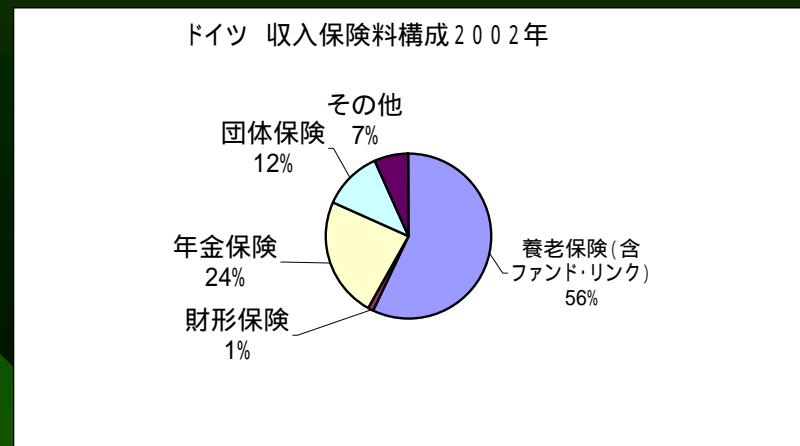
- ドイツのユニットリンク保険  
(変額類似商品)
- 死亡保証は予定払込保険料総額の60%。(満期保証なし)
- 養老保険と同様に20年を超過する長期契約が多い
- 手数料明示・高い中途解約控除
- その他の特徴は英国のユニット・リンクと同じ
- Allianzは1999年まで国内販売していない



# <ドイツ商品別収入保険料>



- 1990年代に収入保険料は倍増
- 年金保険料の拡大顕著

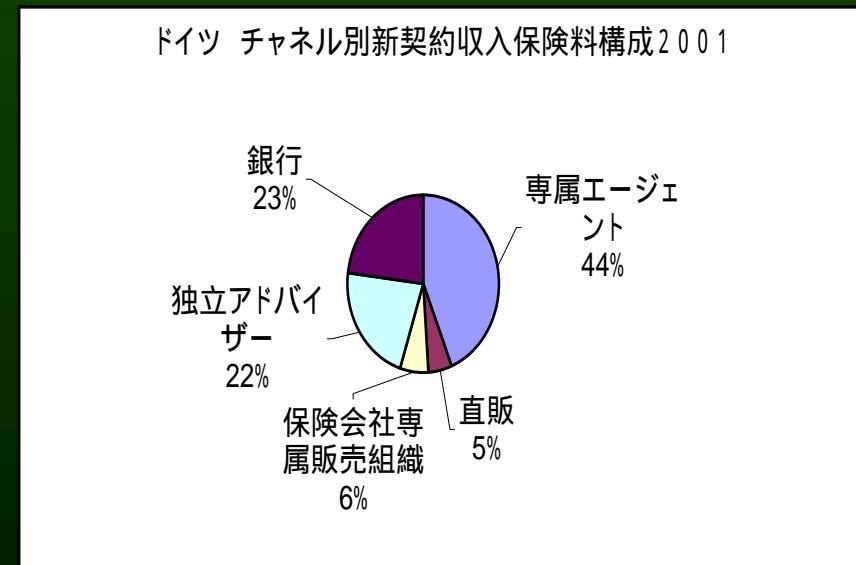


2005/10/18

136

# <資料: ドイツ販売チャネル>

- 専属エージェントが最大  
(損保兼営のため、専属チャネルは損害保険も扱う専属代理店)
- アルフィナンツの発想から銀行チャネル拡大  
(銀行は特定保険会社専属)
- 独立アドバイザーは複数会社商品を取り扱う



## <論文の構成>

- ・日本の経済社会環境と保険事業の実態
- ・海外の経済社会環境と保険事業の実態
- ・わが国と海外の比較(特に商品)
- ・生存保険のシミュレーション
- ・生存保険の特徴考察(問題点と対処案)

## <資料：責任準備金とは？>

- ・ 責任準備金は保険契約の負債
- ・ 保険会社債務の95%（2002年度）
- ・ 保険種類と保険料設定方式によって責任準備金は変わる。

## ＜資料： 責任準備金と商品まとめ＞

- ・ 定期保険の保険料に対する責任準備金水準は低い。
- ・ 定期保険の保険金は高額で保険金比例で設定される新契約費を高めることが可能。
- ・ 終身、養老、年金の責任準備金水準は保険料を上回り高い。

高額死亡保障は死差益拡大と債務圧縮に貢献

# <資料保険料： 死亡率・利率変化と純保険料の関係>

<計算基礎の変化と純保険料の変化>					
ケース	予定死亡率	予定利率	死亡保険	生存保険	生死混合保険
( )	( )	不变	( )	( )	( )
( )	不变	( )	( ) 条件による	( ) 条件による 条件による	( ) 条件による

(出所：生命保険協会・生命保険計理)

- 死差益は、予定死亡率が高く、実際死亡率が低いとき発生する。
- 生存保険は予定死亡率を高く設定すると、保険料が低くなる。(債務と給付増加)
- 生存保険では予定死亡率を実際死亡率より低く設定すると死差益が生じるが、純保険料は上昇するので貯蓄の魅力は低下する。
- 高価格の死亡保険大量販売が死差益を拡大させる近道**