



SOMPO JAPAN
RESEARCH
INSTITUTE

第14回 保険と金融の関係

中世から現代までの変遷

- 1 中世の冒険貸借 金融と保険の一体的サービス
- 2 保障・補償を実現する保険システムの発展経緯
- 3 現代の変貌 金融市場による保険代替手段・事業の重なり
- 4 金融と保険の共通性 将来の約束と現在の金銭の交換

キーワード: **金融・保険の分離、保険の代替リスク移転 (ART)**

損保ジャパン総合研究所 小林篤

2013年7月18日

1 中世の冒険貸借

金融と保険の一体的サービス

中世地中海の海運の発展

ガレー船



(出典: http://commons.wikimedia.org/wiki/File:Greek_Galleys.jpg)

海運の便益と海難の危険
ハイリスク・ハイリターンの事業



海運・陸運の比較

- ・大規模・低コスト
- ・技術集積・造船運行技術
現在より未発達
- ・投資資本の必要
- ・関税・領主の干渉回避

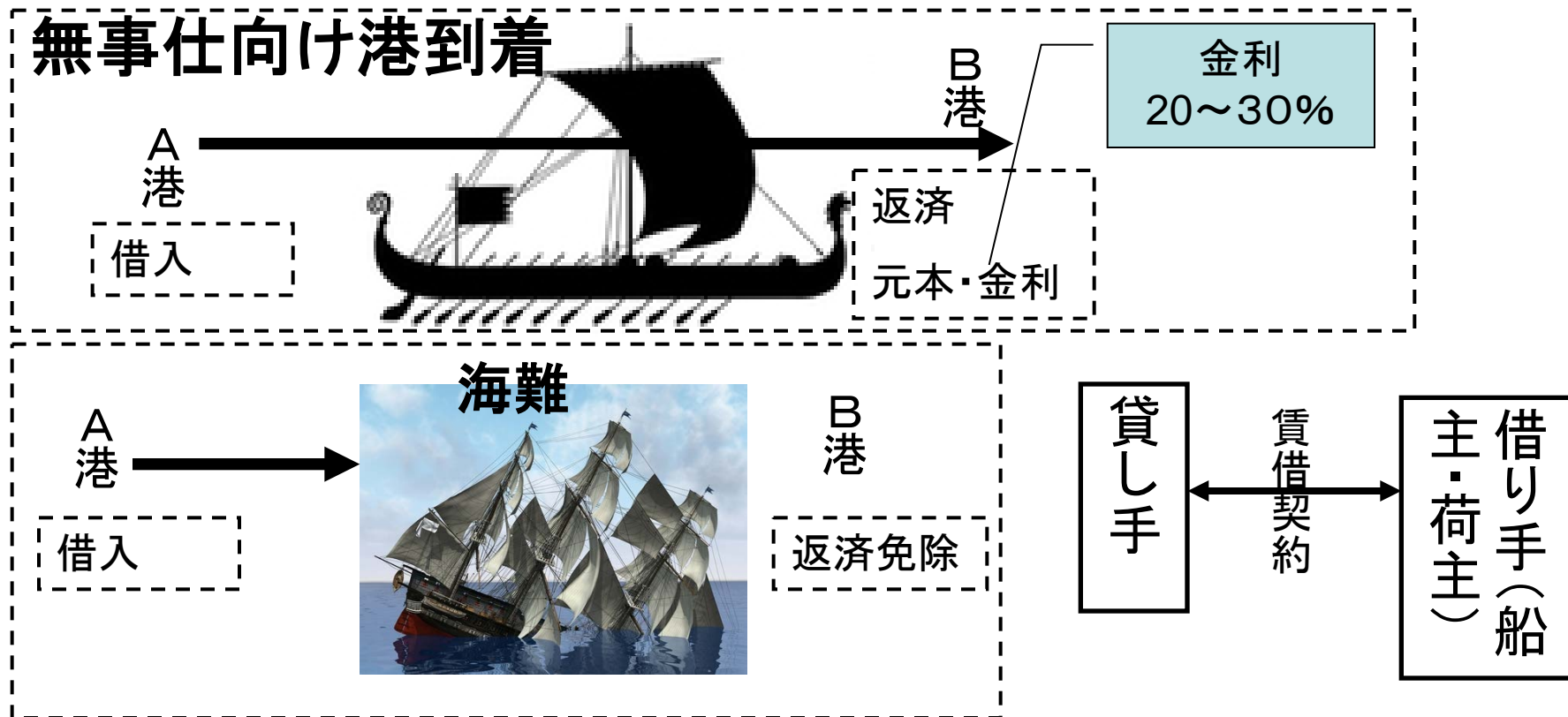
危険な航海

ガレー船(漕ぎ手+帆船)
武装船員 船団運航

1 中世の冒険貸借

金融と保険の一体的サービス

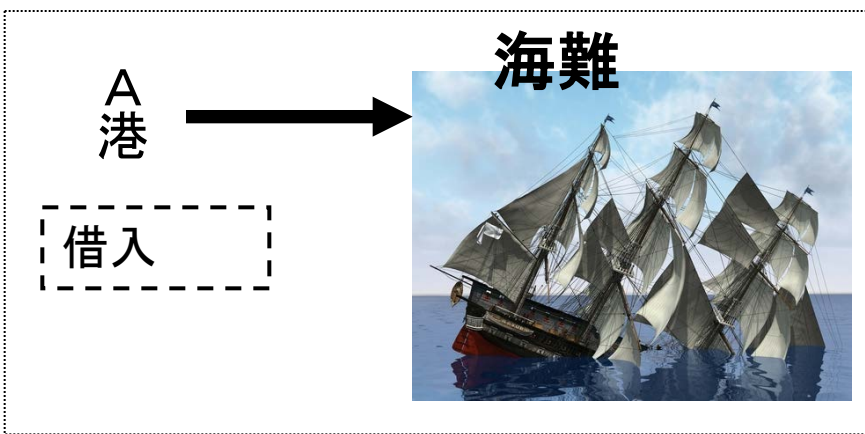
冒険貸借：無事仕向け港到着と海難で返済が違う貸借契約



1 中世の冒険貸借

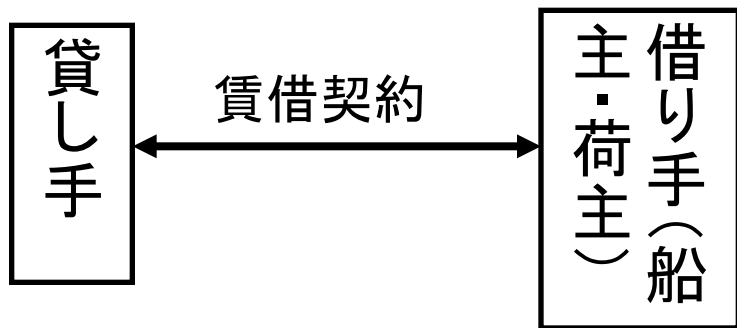
金融と保険の一体的サービス

冒険貸借と通常の貸借契約: **損害とリスクの負担者は誰か**



冒険貸借	返済免除
通常の貸借契約	返済

船舶・積荷の損害の負担者・海難事故のリスクの負担者は？



冒険貸借	貸し手
通常の貸借契約	借り手

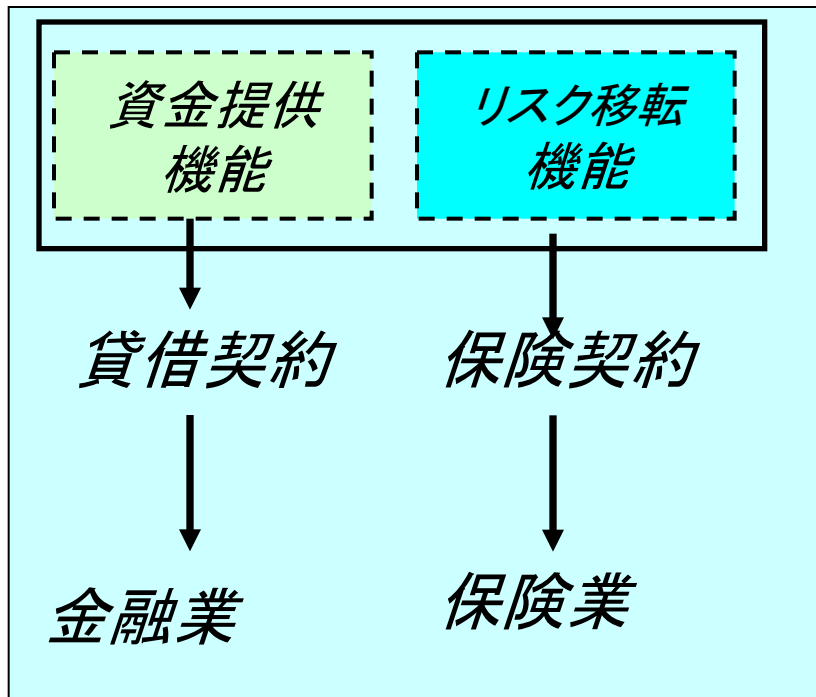
海運業者のリスクが金融業者に移転

1 中世の冒険貸借

金融と保険の一体的サービス

冒険貸借から海上保険へ: リスクの移転と他者のリスクを負担する事業

冒険貸借契約

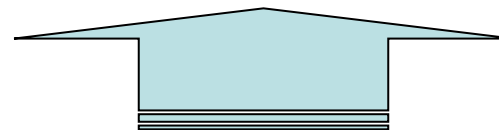


イタリアでの海上保険の発展

11世紀ヴェネチア 冒険貸借

14世紀ジェノヴァ 世界最古の海上保険証券

保険条例が定められ、海上保険契約が進展



- ・13世紀 ローマ法王による利息禁止令
- ・船主・荷主の資本蓄積→借入の必要性低下

2 保障・補償を実現する保険システムの の発展経緯



保険数理を用いる近代的生命保険事業が成立
生命表(死亡率の統計)と数理モデルを使う事業への展開

海上保険

火災保険

生命保険

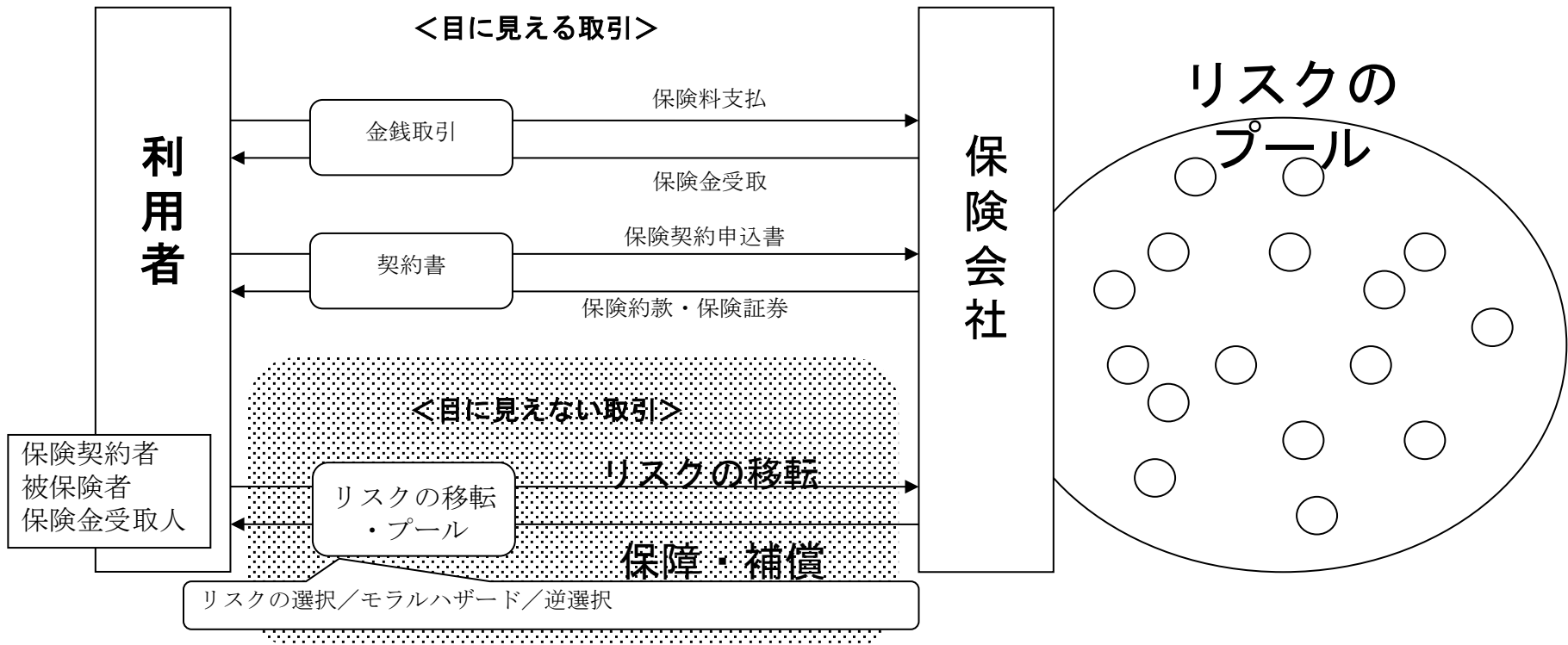
保険数理の専門家 アクチュアリーの活躍

死亡率表（生命表）の作成、保障内容・保険料・責任準備金の計算（数理モデルの利用による計量）

将来の偶然な事故の発生確率を取り扱う

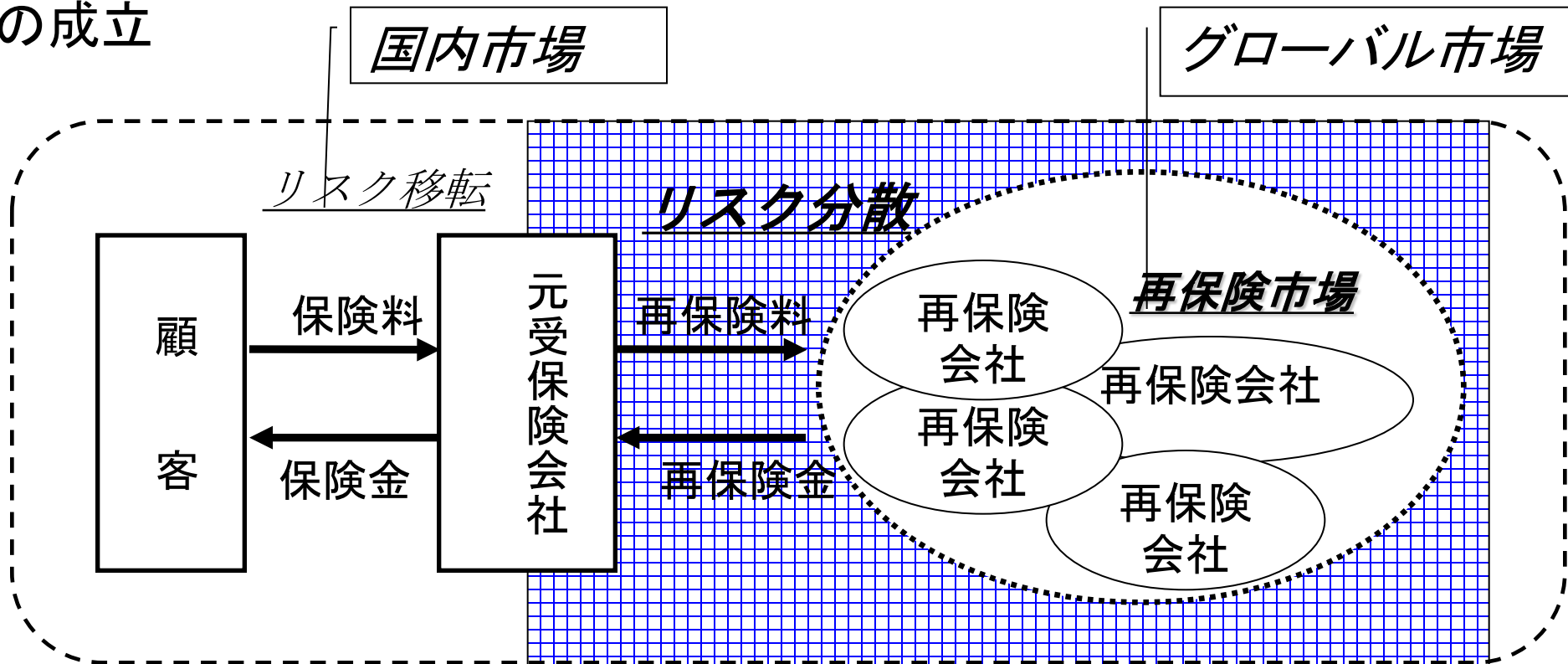
2 保障・補償を実現する保険システムの発展経緯

保障・補償を実現する機能は、リスクの移転とプールのシステムによる



2 保障・補償を実現する保険システムの発展経緯

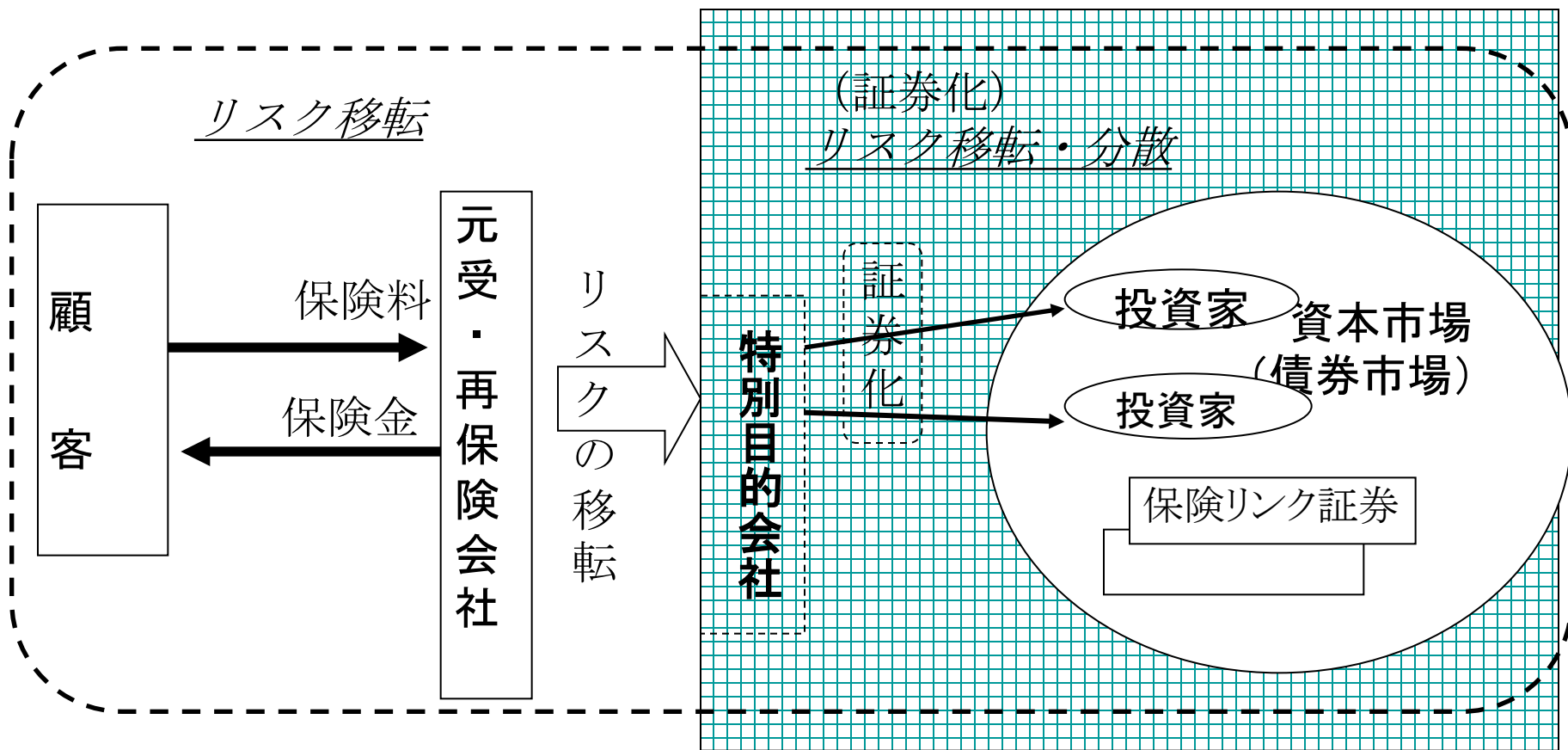
リスクの移転を受けた後のリスク分散(再保険)も含めた保険システムの成立



3 現代の変貌

金融市場による保険代替手段・事業の重なり

保険リスクの証券化：保険以外の方法で、保険会社以外の主体が、保険と同じ効果を持つ取引ができる

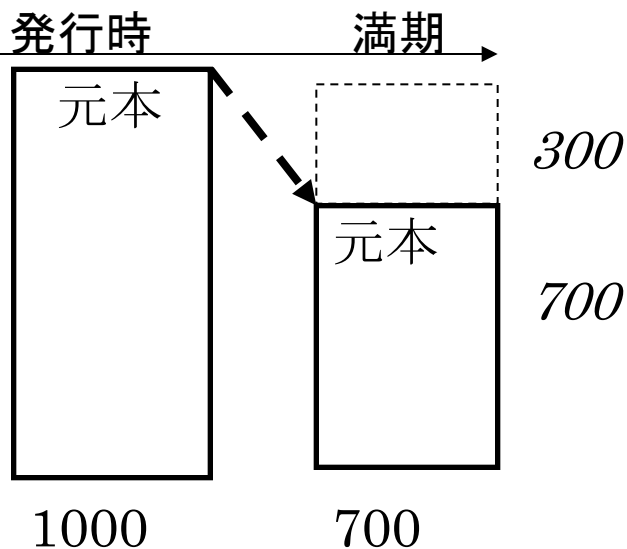


3 現代の変貌

金融市場による保険代替手段・事業の重なり

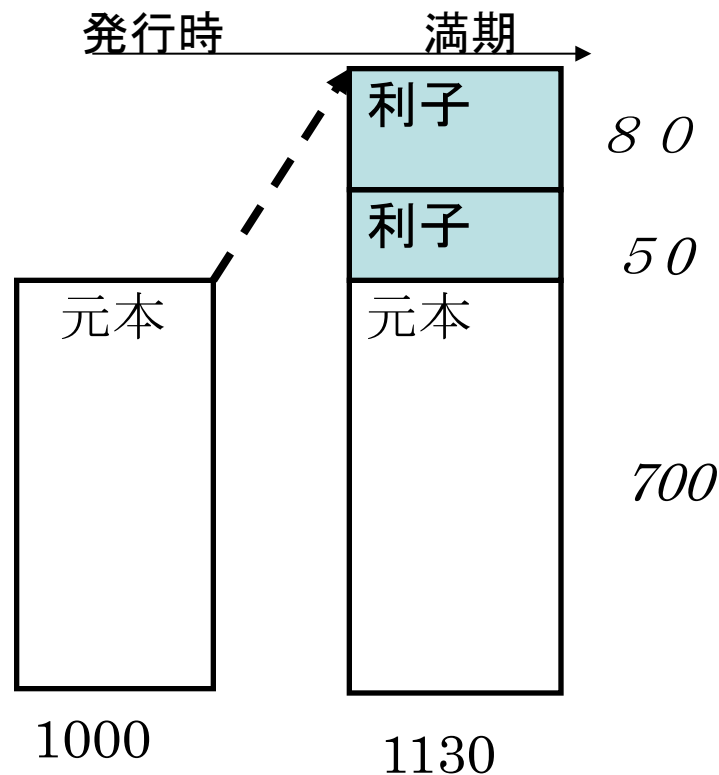
巨大災害債券：巨大災害発生リスクに見合った高い利回りを支払う債券

① 事故有りの場合



保険会社は事故時に300資金を得る。

② 事故無しの場合



保険会社は事故無の場合満期時に利子の上乗せ

3 現代の変貌

金融市場による保険代替手段・事業の重なり

巨大災害証券の発行事例

- ・ スポンサー: USAA (米国の元受保険会社)
- ・ リードマネージャー: Goldman Sachs (米国の投資銀行)
- ・ 対象リスク: 米国のハリケーンリスク / 地震リスク
- ・ 償還期間: 3年 (2006年5月発行)
- ・ 発行額: 75百万ドル スプレッド: LIBOR + 750bps ~ + 1000bps
- ・ モデリング会社: AIR

(注) LIBOR (London Interbank Offered Rate) は、ロンドン市場の銀行間取引

で出し手銀行が示す金利で、国際金融市場における重要な指標の1つ

bps (basis points) は金利を表す単位で、100bps = 1%

スプレッドは、指標であるLIBORに上乗せする金利

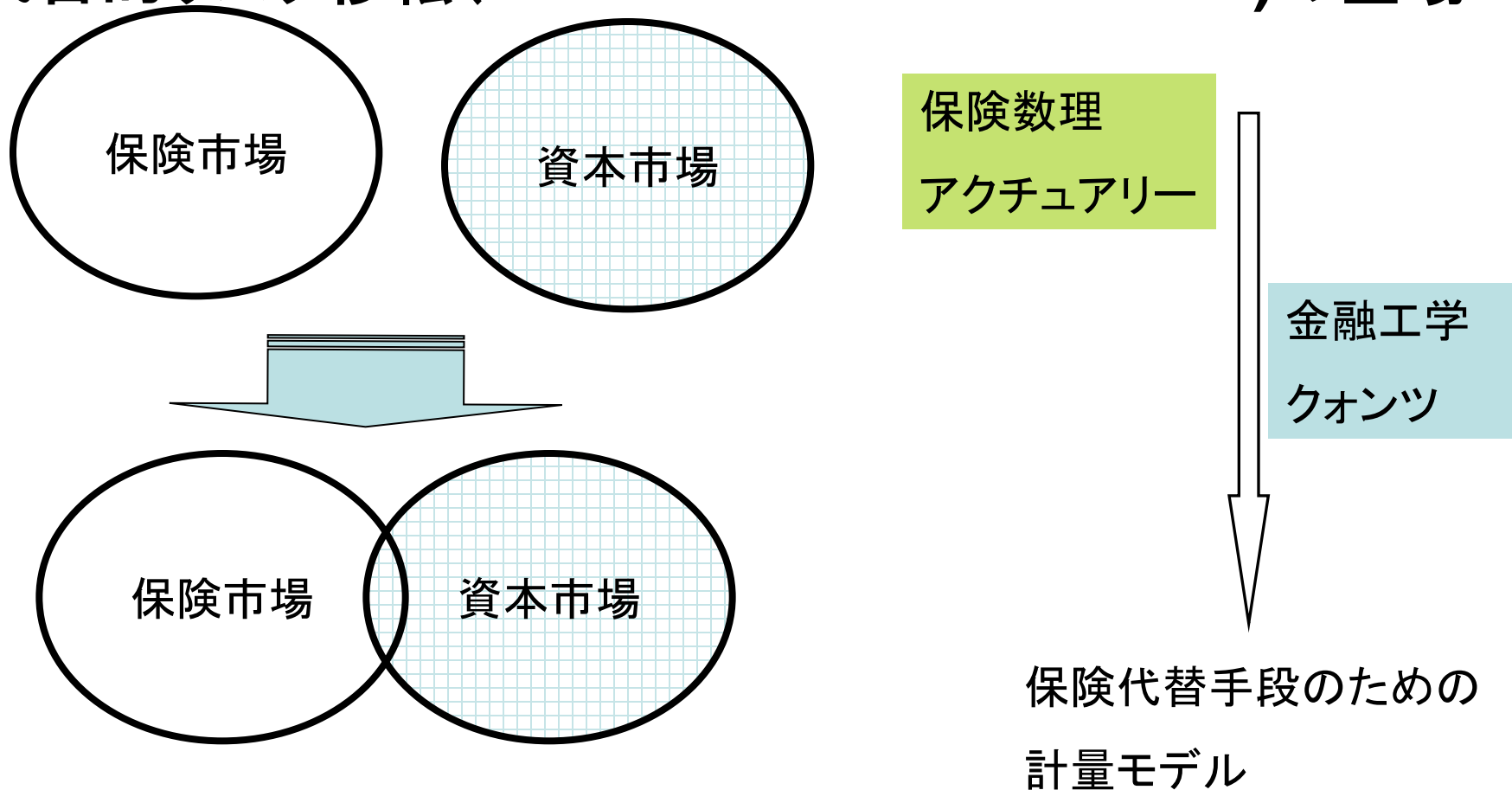
モデリング会社は、異常災害リスクに関する計量モデルを作成提供する会社

→ 金融工学の発展、モデル化技術の進展が巨大災害債券の発行を可能に

3 現代の変貌

金融市場による保険代替手段・事業の重なり

保険市場・保険システムと(金融市場・資本市場)の重なり 代替的リスク移転(Alternative Risk Transfer)の登場

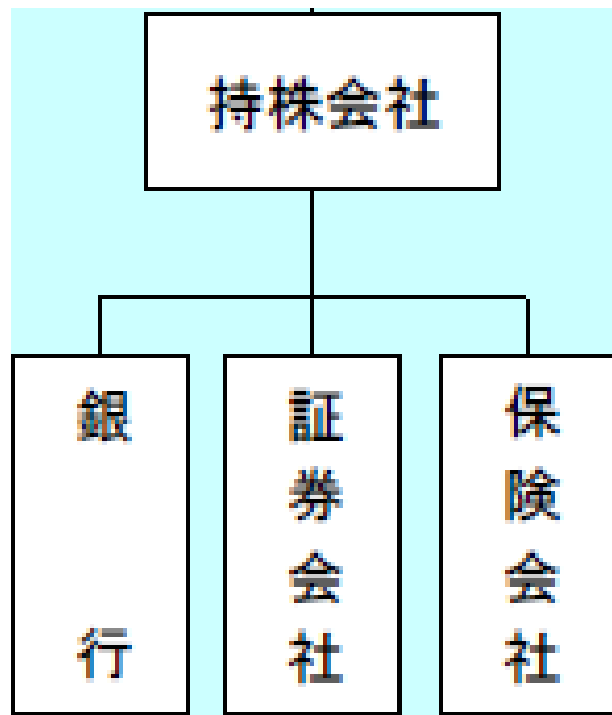
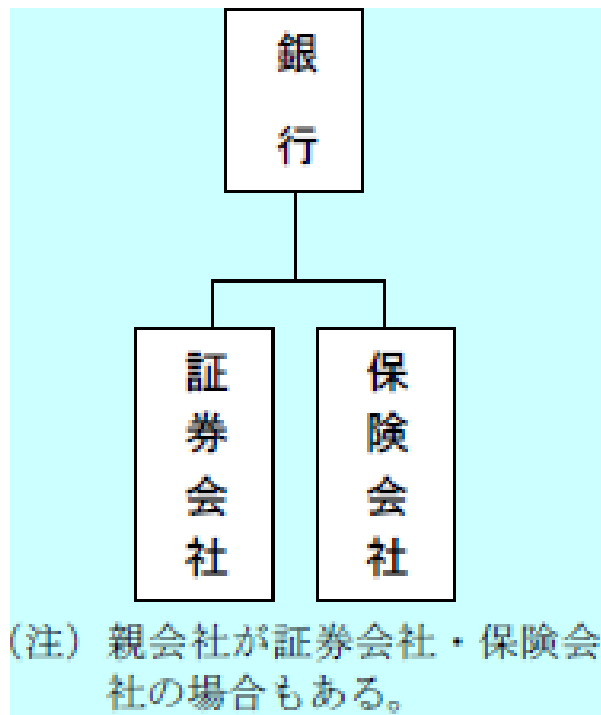


3 現代の変貌

金融市場による保険代替手段・事業の重なり

金融コングロマリットの形成

銀行、証券、保険、消費者金融、資産運用(助言・管理)などの金融サービス業者が相互に異なる業務分野に参入。多様な金融サービスを取り扱う会社群・グループ化。

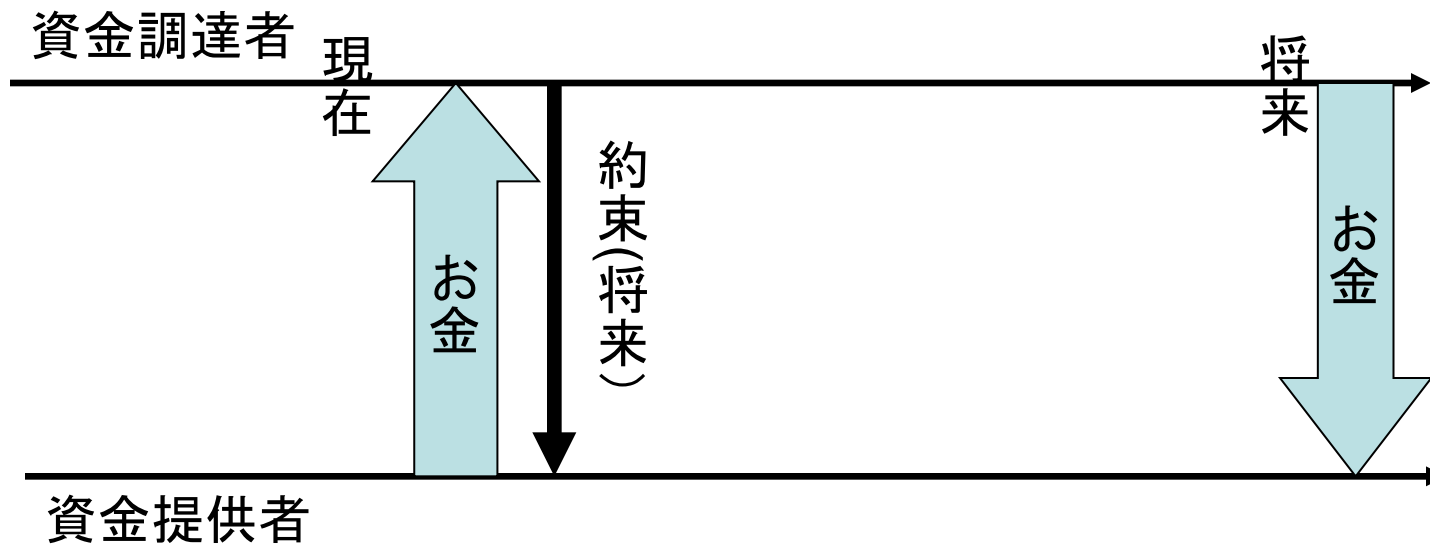


(出典) 日本銀行「金融サービス業のグループ化」(2005年)

4 金融と保険の共通性

将来の約束と現在の金銭の交換

金融取引: 現在のお金と「将来時点で、お金を提供する約束」を交換



(出典) 池尾和人「現代の金融入門 新版」(2010年)

保険取引: 現在のお金と「将来時点で、保険事故になったら保険金を提供する約束」を交換(上図の資金提供者=保険契約者、資金調達者=保険会社)

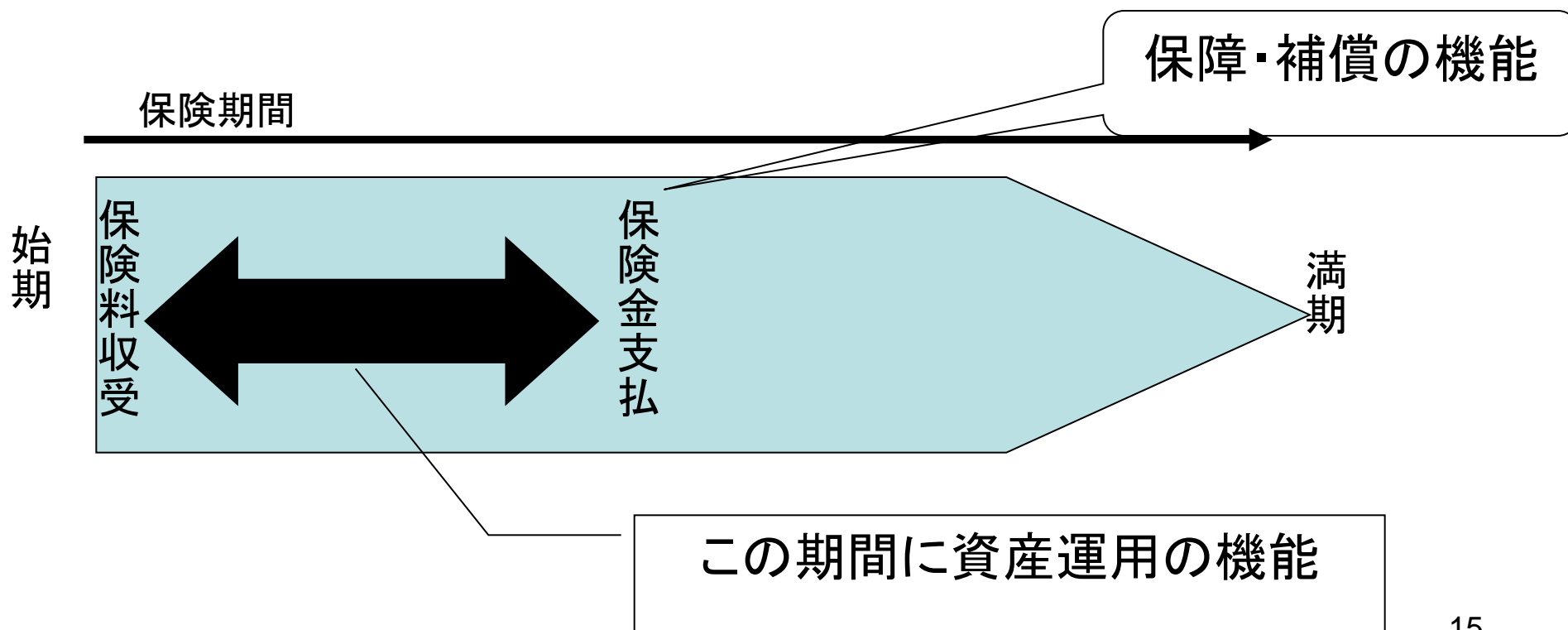
4 金融と保険の共通性

将来の約束と現在の金銭の交換

ほとんどの場合、保険料と保険金の支払いに時間差

保険料・保険金支払の時間差は、資産運用の機会

保険のハイブリッド的構造：保障・補償と資産運用機能



4 金融と保険の共通性

将来の約束と現在の金銭の交換

保険会社の会計と銀行の会計(貸借対照表)

保険会社

資産の部	負債及び純資産の部
資 産 預貯金 貸付金 有価証券 (債券、 株式等) 土地・建物等	負 債 保険契約準備金 (支払備金) (責任準備金) (配当準備金)
	純 資 産 資本金 剰余金 など

銀行

資産の部	負債及び純資産の部
資 産 貸出金 有価証券 (債券、 株式等) 貸倒引当金 (▽)	負 債 預金
	純 資 産 資本金 剰余金 など