

自著紹介

# 『保険の独立性と資本市場との融合』

経済学部教授 久保英也

## 『2000年の時を超えて融合する保険と資本市場』

西暦100年頃のローマで生まれた遺族の生活を助け合う組織「コレギア・テヌイオルム」が生命保険の起源とされる一方、14世紀ごろに地中海の貿易商人間で海上事故の危険を分担しあう「冒険貸借」が損害保険の起源とされています。驚かれるかもしれませんが、保険取引は、現在金融市場で頻繁に利用される「金融オプション」と基本的な仕組みが全く同じです。事故（死亡や海難事故）が起こらなければ何もない（オプションの権利行使をしない）、事故が起これば事前に約束していた保障を与える（オプションの権利行使）、そして、その代わりに保険料（＝オプション料）を支払うという仕組みです。さらに不思議なことにこのことに気がつかぬまま、保険は資本の調達（株や債券の市場）やディバティブ（オプションや先物などの金融派生商品）などの資本市場とは全く切り離された世界で独自の発展を遂げてきました。

しかし、漸く600年から2000年の時を超えて、保険と資本市場とが大きく融合しようとしています。金融を文字通りお金の融通と同時にリスクの融通（リスクの移転、交換）と考えれば当たり前とも言えますが、実際に市場として十分な取引が始まったのはここ10年ほどの事です。

これらの現象をもう少し具体的にお話しますと、①保険会社のリスクを担保する能力がリスクの巨大化（企業取引や異常気象など）と保険会社の経営効率の低下（特に日本）に伴い減少、②担保能力が限定されている保険会社ではなく、もっと大きな受け皿である資本市場へリスクを移転しようとする動きの加速、③保険そのものを資本市場で売買、という状況が見られます。

象徴的なのが資本市場の寵児とみられるサブプライムローンの証券化商品の仕組みにおいて、その信用補完に大きな役割を果たしていたのが保険会社であったという事実です。保険業務と関係のない分野の損失によりアメリカ最大の損害保険会AIGが破綻したのは記憶に新しい事象です。

それだけではありません。損害保険会社が販売する地震保険はまさに地震リスクを保険会社が引き受ける商品ですが、このリスクを資本市場が引き受ける「CATボ

ンド（災害証券）」が資本市場で多数取引されています。また、この証券の対象は地震に限りません。たとえば、アメリカの南部に毎年大きな被害を与えるハリケーンや日本の台風の被害など、その保障対象も幅広く、資本市場の特徴として国境も関係ありません。

一方、生命保険の分野でも高齢や病弱で死亡可能性の高い人の生命保険（保険金が受け取れる確率が高い＝金融価値が高いという判断）を市場で売買する「生命保険買取制度」がアメリカイギリスを中心に成長しています。人の命をあたかも投資信託などと同様に売買することに倫理上の疑問は感じますが、死亡しなければ受け取れない保険金を残された人生のために有効に使いたいと考え自ら保険契約をこの市場に売却する保険の契約者をみれば、社会的利益をそこに認めざるを得ません。

本著では、このような全く新しい保険の姿をファイナンスの目線から客観的にとらえ、少し計量分析などを織り交ぜながら分析、解説しています。金融取引の中で、保険が引き続き独自性を維持する分野と資本市場と融合していく分野を先読みし、その市場が清々と発展していくような提案を盛り込んでいます。

