

## 科学研究費助成事業（科学研究費補助金）研究成果報告書

平成24年 5月 6日現在

機関番号：15501

研究種目：基盤研究(C)

研究期間：2009～2011

課題番号：21530437

研究課題名（和文）証券化手法を活用した保険事業組織の再構築

研究課題名（英文）The Restructure of the Organization of Insurance Companies by Securitization

研究代表者

石田 成則 (ISHIDA SHIGENORI)

山口大学・経済学部・教授

研究者番号：50232301

研究成果の概要（和文）：本研究の目的は、グローバル経済における生命保険会社の海外事業展開を中心とした経営戦略とそれに適合した組織形態を解明することである。そのために、既にこうした業務・事業の多角化が進展している、米国の持株保険会社を取り上げ、その経営実態と組織変更の成果を、理論面と実証面から検証した。そして、新規事業展開とそれに適合した組織形態への転換が、生命保険会社の収益性、成長性、安定性へ及ぼす影響を統計データに基づき解析し、その成否の要因を分析した。

研究成果の概要（英文）：The purpose of this research is to elucidate the corporate strategies of life insurance companies in the global economy, focusing on overseas business development, and to elucidate the organizational form that is suited to these corporate strategies. We examined insurance holding companies in the United States, where the diversification of business and operations is already progressing, and studied the actual management and outcomes of organizational changes from a theoretical and empirical perspective. We then used statistical data to analyze the impact on the profitability, growth, and stability of life insurance companies from new business development and from converting to an organizational form that is suited to the new business development, and furthermore analyzed the factors for success or failure.

交付決定額

(金額単位：円)

	直接経費	間接経費	合計
2009年度	1,400,000	420,000	1,820,000
2010年度	1,300,000	390,000	1,690,000
2011年度	500,000	150,000	650,000
年度			
年度			
総計	3,200,000	960,000	4,160,000

研究分野：保険学

科研費の分科・細目：経営学・商学

キーワード：持株相互会社、資産・債務の証券化、ストラクチャード・ファイナンス

1. 研究開始当初の背景  
1997年以降10年間に渡り業態間規制緩和が

断続的に行われ、保険事業では子会社方式による異業種参入や業務連携・提携も定着して

いる。こうした縦割り型の市場規制からの脱却により、異業種間の保険市場における競争は激しくなっている。業際間競争は保険の商品性やサービス内容に変化をもたらし、木目細かい保障内容の充実に繋がった面もある。また、販売チャネルの多様化も進展したことで商品購入時の利便性と選択性が生じ、一部で契約者利益も高められた。一方で、業態規制の緩和に伴う新規参入は、保険業界の再編や会社形態の変革を促し、業界再編の契機ともなっている。こうしたなかで、顧客・契約者ニーズに即応した商品開発や事業展開を可能とする経営組織のあり方も検討し、事業展開の「選択と集中」により、新しいビジネスモデルを模索する必要性が生じていた。

1996年の保険業法の改正以降、継続的に保険規制は緩和され、保険行政の質的な転換が進んだ。また、その後の金融システム改革も含めて、業態間の参入障壁は引き下げられ、業務範囲規制も緩和されたことで、保険経営の自由度は高められた。しかし、こうした規制環境の変化にあっても、保険契約者に対するワンストップ・サービスのメリットは活かされていない。また、多角的な競争を通じた、業務の効率化と契約者への利益還元も十分とはいえない。そこで、日本と米国の事例について実証分析を行った。

こうした分析の結果、多くの会社で成長性指標と安定性指標は向上したものの、必ずしも収益性指標が高まっていないことが明示された。その原因は、業績悪化した保険会社が組織変更後に買収されるケースが多く、吸収・合併後に必ずしも事業再編に成功しておらず、収益性が悪化したことが考えられる。そこで、こうした事業再編のために必要とされる保険会社の資産・債権流動化の理論と実態を考察し、その促進のための政策提言を行った。

## 2. 研究の目的

本研究の目的は、グローバル経済における生命保険会社の海外事業展開を中心とした経営戦略とそれに適合した組織形態を解明することである。こうした海外展開と同時に、業務規制が緩和され、自由な業務選択や多角化戦略を実現することが可能となっているので、国内と海外において業務提携や経営統合を通じて、保険業だけでなく、証券業、信託業などの隣接分野へも進出している。それに応じて、相互会社の株式会社化や持株相互会社化への転換も模索されている。そこで、既にこうした業務・事業の多角化が進展している、米国の持株保険会社を取り上げ、その経営実態と組織変更の成果を、理論面と実証面から検証した。そして、新規事業展開とそれに適合した組織形態への転換が、生命保険会社の収益性、成長性、安定性へ及ぼす影響

を統計データに基づき解析し、その成否の要因を分析した。

併せて、金融・保険事業を取り巻く市場環境の変化が保険会社の商品性や事業選択に及ぼす影響を考察するとともに、新規事業展開を促進するために適合した経営組織のあり方を研究することであり、とくに、事業展開に機動性や柔軟性を有する経営形態を探るために、保険持株会社構想とそれに関連する包括移転制度のあり方や保険会社の契約・企業価値評価について詳細に検討する。また、保険持株会社に対する法的規制のあり方を考え、それを保険業法に生かす方策を考究する。こうした研究成果により、金融構造改革に即した保険事業経営のあるべき姿と新規事業展開の方向性を解明することが出来る。さらに、リスク・ファイナンスの動向を見定めることにより、金融・保険事業の新しい事業展開に展望を与えるために、事業再編のための証券化手法について、理論と実態面から考察を加える。

## 3. 研究の方法

まず、保険会社の新規事業展開と事業再編スキームに関するテーマを取り上げ、経営組織の成長戦略として、内部的成長と外部的成長を理論的に整理した。前者は、既存の事業内容の中で経営資源の有効活用を図り経営効率化を達成するとともに、既存市場の深耕により既存事業を拡張していくことを指す。後者の外部的成長は、ある企業や組織が他の独立した経済主体と結合し、事業規模を拡大するか、もしくは業務多角化を図ることを意味する。生命保険会社による具体的な外部的成長戦略としては、①子会社方式による周辺事業とくに隣接金融業務への進出、②他の保険会社や銀行・信託銀行をはじめとする周辺産業・業際企業との業務提携、③他の保険会社および業際企業の系列化や本体での吸収・合併、などが挙げられる。

こうした理論的整理のうえで、保険会社の事業再編が進展している米国保険会社について、1980年以降に組織変更した会社を取り上げ、その事例分析と実証分析を行った。活用した資料は各保険会社のHPにある財務情報と、格付け会社フィッチが提供したデータベースである。具体的には、財務指標分析により組織変更した会社を、成長性指標、収益性指標そして安定性指標から評価し、組織変更とこうした指標の相関関係を解明した。そして、新規事業展開とそれに適合した組織形態への転換が、生命保険会社の収益性、成長性、安定性へ及ぼす影響を統計データに基づき解析し、その成否の要因を分析した。

まず、その組織改革の実態を探るために、72社のビューロバンダイク社の統計資料、ならびに各社のHPから、「改革の目的」「組織変

更前後の組織図」および「株主構成の変化などの資金調達の変化」について精査した。つぎに、保険料収入と総資産の変化および多角化程度による「成長性指標」、株主資本収益率などによる「収益性指標」そしてソルベンシーマージン比率と株主資本収益率の変動による「リスク指標」の3つを取り上げ、1) 時系列でみた組織改革前後の変化、2) 組織変更がない株式会社形態や相互会社形態との比較分析、これらを通じて組織変更の効果や影響を実態面と実証分析から明らかにした。

#### 4. 研究成果

(1) まず、わが国の結果は以下の3点に纏められる。①パネル・データによる回帰分析結果からは、規制緩和の影響は検証されず、相互会社と株式会社を問わず、経営者の費用選好仮説が成立する可能性が高いことを指摘した。これは大手の保険会社が相互会社組織で営まれている帰結と考えられる。②既存の保険会社に労働生産性に伴う費用効率の上昇傾向がみられた。これは規制緩和のひとつの効果と想定される。③非効率の温床とされてきた販売面ではこうした影響はみられない。つまり、既存販売組織の効率化は遅れており、販売面での過剰投資は解消されていない。

(2) ここ20年間に組織変更した米国保険会社(72社)の財務分析の結果、多くの会社で成長性指標と安定性指標は向上したものの、必ずしも収益性指標が高まっていないことが明示された。その原因は、業績悪化した保険会社が組織変更後に、買収されるケースが多く、吸収・合併後に必ずしも事業再編に成功しておらず、収益性が悪化したことが考えられる。こうしたことから、米国保険事業の組織再編では、「選択と集中」が不十分なために、予期した成果が上がっていないことを意味する。今後のわが国の事業再編を考察するうえで、参考になると思われる。

(3) 事業再編のためには、保険会社の資産や子会社の流動化や証券化が必要となる。そこで、保険会社の貸付債権流動化の実態的・実証的分析を実行し、その促進のための政策提言を行った。こうした手法には、現在の負債構造や資金運用方針にマッチした、新たな債権との交換が可能となるなどの利点があるが、一方でわが国の現状では会計面や税制面の対応に不十分な点があることを指摘した。そこで、こうした手法の活用事例を米国や英国の金融機関を参照として、会計・税制面を含めて、資産ならびに貸付債権流動化を促進するために必要とされる政策を提言した。

#### 5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

[雑誌論文] (計6件)

- ① 石田成則 (2011) 「特定保険契約における説明義務と賠償責任のあり方」『生命保険論集』176号、111-143頁、査読無
- ② 石田成則 (2011) 「生命保険が老後所得保障に果たす役割」『退職後所得保障制度研究会論文集』野村年金マネジメント研究会、3-20頁、査読無
- ③ 石田成則 (2010) 「保険市場における規制緩和と組織改革」『保険学雑誌』611号、3-22頁、査読無
- ④ Shigenori Ishida, Wei Zhang, Haifeng Li & Eric Park (2010) "China's Non-governmental Microcredit Practice: History and Challenges", *Journal of Family and Economic Issues*, Vol.31, pp.280-296、査読有
- ⑤ 石田成則・王艶莉 (2010) 「中国における合作医療保険の整備」『山口経済学雑誌』58巻4号、27-49頁、査読無
- ⑥ 石田成則 (2010) 「年金規制と税支出概念の再検討」『企業年金』29巻6号、16-19頁、査読無

[学会発表] (計3件)

- ① Shigenori, ISHIDA (2011) 'Post-Retirement Life and Public Policy in Japan' Association of Asian Economic Behavior and the Family, Seoul National University, 2011. 7. 6
- ② Shigenori, ISHIDA (2011) 'Longevity Crisis and the Role of Insurance Companies' Korea Insurance Academic Society (KIAS), Seoul National University, 2011. 5. 13
- ③ 石田成則 (2010) 「金融ADRの保険市場に及ぼす影響」日本保険学会大会、早稲田大学、平成22年10月24日

[図書] (計4件)

- ① 石田成則 (2011) 『新たな保険経営組織と事業再編スキーム』生命保険文化センター、109-149頁
- ② 石田成則 (2011) 「第5章 生命保険会社の資産運用と課題」田畑康人・岡村国和編著『人口減少時代の保険業』慶應義塾大学出版会、111-143頁
- ③ 石田成則 (2011) 「第9章 保険政策と保険規制」近見正彦・堀田一吉・江澤雅彦編著『保険学』有斐閣、231-255頁
- ④ 石田成則 (2010) 「保険給付の履行期と審査体制のあり方」山下友信・米山高生編『保険法解説』有斐閣、498-514頁

6. 研究組織

(1) 研究代表者

石田成則、ISHIDA SHIGENORI、山口大学・  
経済学部・教授  
研究者番号：50232301