

金融保証業務の発展と基盤整備

金融研究部 川北 英隆

1. はじめに

現在、金融制度調査会、証券取引審議会、保険審議会において金融制度に関わる審議が行われている。1950年前後に確立された金融制度の骨組みがあちこちで時代の流れにそぐわなくなっており、その修理と新設が審議の大きな目的である。

審議に対する期待は、ともすれば狭義の金融仲介機能^(注1)、とくに現在の金融機関の「金融仲介機能＝企業への資金貸出」と証券会社の「証券の引受機能」に向きがちである。しかし、その他にも審議の対象とすべき重要な機能がいくつかあることも確かである。

ここでは、残されている検討対象の一つとして、「金融保証業務」を考えてみたい。金融保証業務は、まだ日本では本格的な発展を示していないが、アメリカでは金融の証券化とともに成長し、注目を集めるようになってきている。また、新たな法的な基盤整備の必要性が監督当局によって強調され、いくつかの州では金融保証保険法が立法化された。日本においても、今後の証券化の状況と金融技術の発展、リスク意識の高まりにともない、金融保証業務の環境整備の問題が俎上に載ることも十分に想定される。

本稿では、最初にアメリカでの金融保証業務の現状と規制の動きを述べ、次に日本での状況を概観し、最後に日本で環境整備を行う場合の考え方について私見を提示したい。

《本稿の概要》

あらかじめ本稿の内容をまとめておくと次のとおり。

- ①アメリカでは金融保証業務の種類が多様化と、量的な拡大がみられる。
- ②アメリカでの金融保証業務の担い手は、損害保険会社のほか、生命保険会社、銀行にまたがっている。

(注1) ここでの金融仲介業務(狭義)とは資金貸借の仲介をいう。この他に、資金決済の仲介、保険・保証の仲介、信託など、さまざまな広義の金融仲介機能がある。つまり、金融に関する代行的な業務はすべて広義の金融仲介業務といえる。

- ③アメリカの保険監督当局はこのような状況に対処するためモデル法案を策定した。そのモデル法案をめぐって、金融保証業務は専門にすべきかどうか、生保の類似商品はどう扱うのかの論議が起こった。現在、金融保証業務を専門とはせず、生保の類似商品に影響が及ばない方向での模索がなされている。
- ④日本では、戦後、損保の保証業務の拡大が図られてきたが、債務保証は銀行に委ねるという分野調整が行われている。しかし、金融保証業務の発展は今後に待たねばならない。
- ⑤今後の、日本での金融保証業務のあり方を検討するには、金融技術の発展、日本での生保と損保の境界の曖昧さ、保険業務と銀行業務の境界の曖昧さなどを考慮する必要がある。とくに金融保証業務について、損保か生保かはアプローチの違いだけという面が大きい。また保険業務か銀行業務かについては、リスクからのアプローチを行えば、現時点で保険会社が行っている金融業務と質的な差異はない。
- ⑥金融保証業務は、伝統的な概念にとらわれない認識と、それに基づいた基盤整備が必要とされる業務分野に属する。

2. アメリカでの金融保証業務

《金融保証業務の分類》

金融保証（保険）業務は、おおまかに次の二つに分類されている。^(注2)「経済的損失からの保証業務」（これを損失保証業務とする）と「金融サービスの提供業務」（これを保証サービス業務とする）である。

損失保証業務は、たとえば原債務者の倒産リスクなどの経済リスクを保証人に移転すること、つまりリスク回避を第一義の目的とするものである。一方、保証サービス業務は、債権（とくに債券）の信用力強化とそれによる資金調達コストの低減を第一義の目的とするものである。

もちろん信用力強化と資金調達コストの低減は、保証によって経済リスクが信用力の高い保証人に移転されることに起因する。この意味で、両者に基本的な差異があるわけでない。

なお、金融保証（保険）業務の代表的な種類としては、次のようなものがある。ただ、金融保証業務の定義や範囲は明確に定まっているわけでない。^(注3)

- ①地方債保険（Municipal Bond Insurance）：地方債の元利金支払いの保証。新規に発行される債券だけでなく、既発行の債券で投資信託などのファンドを設定す

(注2) U.S. General Accounting Office Staff Study "Financial Services—Developments in the Financial Guarantee Industry", June, 1987, p.6.

(注3) 注2と同じ (p.18~21、および40~43)。

るときにも用いられる。

②企業債務の保証：債券、CP、モーゲージ証券、リース、受取勘定、商業手形、担保付ローン、消費者金融などの金融取引の元利金や料金の支払いの保証。

③抵当保険（Mortgage Insurance）：個人の抵当借入に対する債務保証。

④その他：

預金保険超過額保険（Excess Federal Deposit Insurance Corporation Insurance——連邦預金保険公社〈FDIC〉の預金保険限度額の超過部分を保証）、

金利保険（Interest Rate Insurance——借入金利の変動によるコスト負担を保証）、

企業幹部保険（Key Man Insurance——企業の要職にあった従業員の死亡により生じる損失を保証）、

保証証券（Surety Bond——債務者が期日内に契約で定められた債務を履行できない場合、プロジェクトの完成ないしは代替資金の支払いを保証）、

などがある。

《金融保証業務の担い手と業務内容》

金融保証業務は、主に損害保険の保証人機能（suretyship function）から発展した。近年、地方債やアセット・バック証券の保証というように、証券発行にともなう業務の範囲を拡張させ、その規模を急速に拡大してきたとされる。たとえば、代表的な金融保証業務である地方債保証業務の状況は表-1のとおりである。

最近では地方債保証業務は頭打ちであるが、1980年代前半までは、地方債の発行増大と保証債比率の上昇という二つの要因によりその規模を拡大した。金融保証業務全体の規模については、商品の種類が多く明確な定義のないこと、また次に述べるように関係する業者が多いことから、その正確な数字は把握できないとされる。^(注4)なお、1986年の金融保証業務にともなう保険料だけの規模^(注5)は683百万ドルと推定されている。

表-1 保証付地方債の発行状況
(10億ドル、%)

	① 地方債発行額	② うち保証付	②/①
1980年	47.1	1.2	2.5
81	46.1	2.4	5.2
82	77.2	7.1	9.2
83	83.3	13.4	16.0
84	101.9	16.2	15.9
85	204.2	44.2	21.6
86	147.9	23.4	15.8
87	101.5	18.4	18.1
88	113.5	26.6	23.4

(資料) The Bond Buyer

(出典) Satz M.E., "Worry-Free Financial Guarantees", Best's Review, December, 1989.

(注4) 注2と同じ (p.7~8)。

(注5) Casteel, M.W., "Financial Guaranty Insurance: Florida's New Law", journal of insurance regulation, March, 1989, p.313。

アメリカで金融保証業務（ないしはその類似行為とみなしうる業務）を行っている業者の形態は、多岐にわたっている。

保険業者としては、単一の金融保証商品だけを販売している会社（モノライン保険会社）、他の損害保険商品とともに金融保証商品を販売している会社（マルチライン保険会社）が代表的であり、いずれも損害保険会社として位置づけられるが、生命保険会社も類似業務に関っている（生保の類似業務については後述する）。

また銀行も、外銀を含め証券の発行に際して、信用状（letter of credit）に基づいた同様の保証業務を活発化させ、保険会社の金融保証業務の対抗力となっている。^(注6)

金融保証業務が注目されはじめたのは、地方債保証業務によってであり、最初に地方債保証業務のモノライン保険会社（The American Municipal Bond Assurance Corporation、後にAMBAC保証会社に社名変更）が設立された当時（1971年）である。AMBACはシティーバンク主導で設立された会社である。地方債保証業務のモノライン会社は、1973年に設立されて現在はエトナやCIGNAなどの保険会社の主導下にあるMBIAC（Municipal Bond Investors Assurance Corporation）など、6社が大手とされる。

《法的基盤整備の方向》

証券発行に際して、金融保証（銀行の信用状を含む）が多用されるのは、それによって証券の格付が上がるため発行者の調達コストが低減し、また市場での流通性が高まるからである。しかし一方で、保証の対象となった債務の不履行がいくつか発生し、保険会社が損失を被ったことも事実である（1985年にEquity Programs Investment Corporationの倒産によりモーゲージ証券の元利払いが不能となり、資本金の大半に匹敵する損失を被った保険会社もあったとされる^(注7)）。

以上のような金融保証業務の成長とリスクの可能性は、監督当局の関心を高めた。とくに、保険会社の倒産が、各州の支払保証基金（insurance guaranty funds — 保険会社の保険金支払いを保証するための公的組織）を危うくするのではないかと懸念されるに至った。NAIC（National Association of Insurance Commissioners）は、金融保証を適切に規制したい旨を表明し、1986年6月にモデル法案を策定した。モデル法案は1987年1月に最終的な修正が行われているが、その主旨は次のとおりである。

- ①すべての金融保証会社はモノラインでなければならない。
- ②最低資本基準を満たす必要がある。

(注6) ユーロ市場で代表的な証券化商品であるNIF (Note Issuance Facility) は一種の銀行の保証 (stand-by creditなど) を用いたものである。

(注7) 注2と同じ (p.9)。もしくはマッキンゼー&カンパニー『新しい証券化技術』(東洋経済新報社、1989年) p.18参照。

- ③保証の種類別に偶発債務積立金が要求される。
- ④金融保証にともなう債務の、個別および合計額に制限を課している。
- ⑤金融保証は支払保証基金の対象外とする。

NAICのモデル法案に対しては、次の二つの観点から議論が起こった。一つは、金融保証業務をモノラインに限定していることについてである。もう一つは、生命保険会社が行っている金融保証（類似）業務についてである。

まず最初に、モノラインかマルチラインかについて。NAICはマルチラインの問題点として次の点を指摘している。

- ①金融保証業務のリスクが、他の保険および支払保証基金に波及する。
- ②金融保証業務は特殊かつ多岐であるため、マルチラインの場合には監督が困難である。^(注8)
- ③金融保証業務の分野には、既存の保険業務の経験を活用できず、かえって有限の資源の無駄使いになる。

これに対し、マルチライン方式を擁護する根拠として、次の点が指摘されている。^(注9)

- ①金融保証業務のリスクと他の保険のリスクが密接な関連を持たない場合、多様な保険の引受はリスクの軽減（分散）になる。
- ②モノライン方式を強制する場合、マルチライン保険会社が金融保証業務から撤退すれば、金融保証市場の縮小をもたらす。
- ③また当然のこととして、保険会社の既存のノウハウの活用という観点がある。

以上の議論の決着はついていないが、この論議から注目されるのは、1988年にフロリダ州で成立した金融保証保険法である。これについては後述する。

次に生命保険会社の金融保証（類似）業務について。NAICのモデル法案を検討した米国生命保険協会（American Council of Life Insurance, Inc.）は、生保の商品であるGIC（Guaranteed Investment Contract）が金融保証商品の一形態であるとみなされていることに気づいた。^(注10)

また、モデル法案での規制対象は非常に広範であり、生保の金融活動への影響が懸念された。とくに、子会社に対する保証、資産の証券化に際しての保証などに対する懸念である。このため協会は、NAICの案に反論を行った。最終的には、GICや、子会社に対する保証、資産の証券化に関する保証が、原則としてモデル法案の適用除外となるなど、生保の業務に大きな影響が及ばない形になった。

（注8）NAICは金融保証業務を「保険業務と投資銀行業務とのハイブリッドだ」としている。注5の論文（p.314）参照。

（注9）注2と同じ（p.25）。

（注10）GICとは、「特定の期間内に預託された年金資産に対して、一定利率を一定期間、生保が保証するという運用の受託契約」とみなしうる。

NAICのモデル法案を元に、州によっては金融保証保険法の制定の検討に入っている。その中で、先にも述べたように、フロリダ州では最初に金融保証保険法が制定された。しかしその内容は、NAICのモデル法案とかなり異なったものになっている。そこで、フロリダ法の内容を概括しておく^(注11)と次のとおりである。

- ①金融保証保険（Financial Guaranty Insurance）の対象として、債務不履行、金利・為替の変動などが含まれている。
- ②上記の他に、保証保険、信用保険、抵当保険などの業務を行いうる。
- ③偶発危険準備金、支払準備金、未経過保険料準備金などを規定するという、安全措置が設けられている。
- ④通常の損保会社にも、1億ドルの剰余と、20%以内の引受占率という制限のもとに、金融保証業務が認められている（つまりマルチライン方式が認められている）。
- ⑤金融保証保険は支払保証基金の対象とならない。

以上のアメリカの状況で、注目に値するのは、

- ①損保業界と生保業界がオーバーラップする、
- ②銀行業界と保険業界もオーバーラップする、

という形で金融保証業務を規定していこうという方向である。

なお、アメリカの生保の場合ほとんどの州で、一つの会社形態の中では損保業務の兼営はできないが、会社形態を違えれば、同じグループの中で損保業務を行うことは可能である。この意味で、損保業界と生保業界のオーバーラップは、みかけ以上に強い。

3. 日本における金融保証業務

アメリカにおいて金融保証業務は発展しつつあるが、日本ではどうか。

日本の、広い意味での金融保証業務は、現時点では暗黙のうちに二つに分類されているようだ。一つは、銀行などが行っている「直接的な金融債務に対する履行保証（いわゆる狭義の保証ないしは債務保証）」である。もう一つは、損保が行っている信用保険、保証保険・保証証券などの業務である。

なお、信用保険と保証保険はともに、債権の保全ないしは信用の補完機能を果たすという点で同じである。違いは、信用保険は債権者が付保し、保証保険は債務者が付保する^(注12)という点である。さらに保証保険の場合、故意や重大な過失に対しても保険会社は免責されない。また、保証証券は広義の保証保険の一形態であり、欧米で一般的

(注11) 注5と同じ(p.318~322)。

(注12) 長崎正造・高木秀卓編『損害保険読本 第3版』(東洋経済新報社、1989年、p.61~62)。

なsurety bond（本稿2.で示した金融保証業務の分類を参照）の形態を日本に導入したものである。

まず、損保の金融保証業務について見てみよう。

損保の金融保証業務の法律的な問題が最初にとりあげられたのは、1950年9月である。そのとき、中央建設業審議会が、建設工事の入札制度の合理化対策について建設大臣に答申し、損害保険会社によって建設工事請負契約の保証制度を確立させることが望ましいとしている。

この答申を受けて保証証券の導入が検討されたが、商法上の保険に含まれない債務保証^(注13)という業務を、保険業法上は行うことができないのではという問題が生じた。結局、この当時の結論は、債務不履行には「保証」ではなく「保険」で対処することとされ、1951年に保険業法1条にカッコ書、「(売買、雇傭、請負基ノ他ノ契約ニ基ク債務ノ履行ニ関シ生ズルコトアルベキ債務者ノ損害ヲ填補スルコトヲ債務者ニ対シ約シ債務者ヨリ基ノ報酬ヲ收受スル事業ヲ含ム以下同ジ)」^(注14)が挿入された。

その後、日本の経済取引が国際化するにつれ、国際入札や輸出などに際して、「保証保険」ではなく「保証証券」の要求される場合が多くなった。このような経済環境の変化もあり、1972年の保険審議会を経て、74年に保証証券が認可された。認可に際しては、1951年当時のような保険業法の改正はなかったが、この理由は次のようなものとされている。

- ①保険と保証に本質的な相違はなく、その境界も明確でなく、保証事業を保険会社が営むことの否定的根拠はない。
- ②商法と保険業法とは法規制の理念が異なり、保険業法上の保険事業には商法上の保険以外のものも含むと解するのが妥当である。^(注15)

ただ、保険会社の行える保証業務の範囲を無制限にすると、銀行などの行っている保証（たとえば銀行法10条2項1号で銀行業に付随する業務として規定する「債務の保証」）^(注16)と競合することになりかねない。このため分野調整がおこなわれ、保険会社の行う保証証券業務の範囲は、主に請負契約、売買契約、賃貸借契約、委任契約、役務契約、運送契約、入札、法令上の義務等に係る保険に限定して認可されている。^(注17)

(注13)「保険」は本来的に偶然の事故を契約の成立要件としており、悪意や重大な過失を免責としている（商法629条、641条）。この点、「保証」は債務者の債務不履行（故意）を担保するものであるから「保険」には該当しないのではないかという問題である（倉澤康一郎『保険契約法の現代的課題』、望月重樹「保証保険の特異性」）。これに対しては、①契約の成立の時に事故の発生が不確定であれば事故は偶然であるといえる、②また故意や重過失の免責は公序良俗違反に対するものであり、この点、保証保険は事故発生に伴う信用の喪失や代位権の行使を考えれば保険契約者が不当に利得することはないため免責されなくとも差し支えない、という有力な見解（大森忠夫『保険契約の法的構造』、田中誠二『新版保険法』）に基づき、「保険」の形式で対処することとなった。以上については、天本吉樹「ボンドと保険」—田辺康平・石田満編『新損害保険双書3』（文真堂、1985年）所収—p.97参照。

(注14) 注13の天本「ボンドと保険」（p.92～93）参照。

(注15) 石田満『保険契約法の諸問題』（一粒社、1972年）p.286～288、石田満『商法IV』（青林書院新社、1978年）p.268～269など。

(注16) 注15の石田『保険契約の諸問題』p.290、岩原伸作「金融制度改革と保険会社の業務」—『現代企業法の展開』（有斐閣、1990年）所収—p.102参照。

以上の保証業務が認可された経緯を逆に見れば、保証業務は保険会社の本業的な業務として認知されたものであり、付随業務、もしくは財産利用方法書に列挙される業務としてのものではなかったということである。また、その保証業務の範囲については、必ずしも明確になっていない。^(注18)

なお現在、保険会社が行える狭義の保証である「債務保証」は、日本輸出入銀行と協調して行う貸付の保証と、生保が地銀生保住宅ローン^(注19)に対して行う保証に限定されている（財産利用方法書による規制）。

また、日本とアメリカとの環境の差として大きいのは、日本の証券市場では実質的に「保証」に基づく証券（有価証券）の発行が認められていないことである。^(注19) 債券の発行に際しては、“発行企業”の財務状態を基準として発行の可否（適債基準）や担保条件が決められる。海外で債券を発行する場合、（企業の財務状況を基準とせずに）銀行保証を活用できる場合があることと比べれば、国内の起債の自由度は低い。

さらには、アメリカのような、金融資産や不動産をバックとしそれに基づいた証券の発行（いわゆる資産金融の証券化）は緒についたばかりである。証取審などで証券化に対する法的基盤が審議されていることから明らかなように、今後その発展を待たなければならない。資産金融の証券化の基盤が整備されれば、証券化商品の発行に際する保証業務のあり方も大きくクローズアップされるものと考えられる。

いずれにしろ、日本での金融保証業務の発展は今後の課題である。

4. 金融保証業務の考え方

《考え方の視点》

保証業務、とくに金融保証業務を考える場合、次のような視点から検討を行う必要がある。

- ①現在の金融の流れ。金融技術の発展と、またそれを基盤とする実物取引や契約技術の発展、および将来の発展の可能性。もう少し具体的には、さまざまな金融サービスが考案されるという可能性と、その金融サービスが実物取引とさまざまな形態で結びつくという可能性。
- ②その中で、損害保険と生命保険の業務の境界が曖昧になる。それを人為的に分類することはますます困難な問題となろう。
- ③さらに、保険業務と銀行業務の境界も曖昧になる。人為的な分類の困難性は②の場合と同じ。

(注17) 鴻常夫監修『保険業法コンメンタール第一分冊』（安田火災記念財団、1987年）p.18—田中啓二執筆。

(注18) 注16の岩原「金融制度改革と保険会社の業務」p.101～102参照。

(注19) 国内CPについては、原則として銀行のバックアップライン・保証が要求される。

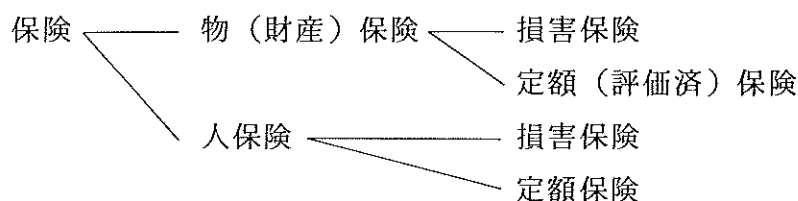
つまり、「損保と生保」および「銀行業務と保険業務」の区別についての、現代的な再構築が必要になるものと考えられる。そこで、それぞれの業務の区分という観点から金融保証業務を見てみたい。

《損保業務と生保業務の区分》

まず、損害保険と生命保険について。

保険業法は7条において、生命保険事業と損害保険事業の兼営を禁止している。^(注20)しかし、大正時代から商品化されている傷害保険や疾病保険については、生保に分類されるのか損保に分類されるのか明らかにされておらず、最近では昭和40年代に大きな論議を呼んだ。保険金給付の決定方法（定額か損害額か）、保険の対象（人か物か）という点について争われたのである（図-1）。結局、傷害・疾病保険については、それまでの実績を尊重して、実態的に損保と生保の乗り合いの分野となっている。

図-1 一般的な保険の類別



（出典）林 輝栄「傷害保険の法的構造」

この問題は、商法や保険業法に規定がないという不備は指摘できるものの、基本的には生命保険か損害保険かという明確な分類を行えない分野があることを示唆している。

次に、生保と損保の業務範囲の問題は、最近の損害保険会社が長期積立保険へ進出していることから生じている。^(注21)たとえば、損保業界で最大級の商品として育った積立ファミリー交通傷害保険は、保険期間が3～10年であり、満期返戻金があることから、生命保険との境界をますます曖昧化している。^(注22)

ところで、イギリスの金融サービス法（1986年）は投資物件（日本でいう有価証券）の範囲を幅広く定め、不正取引の防止を図っている。投資物件として株式、債券はもちろん、NCD（譲渡性預金）、CP、保険なども含んでいる。このうち保険は、長

（注20）生保と損保の兼営が禁止されている理由は、①生保の損害率（死亡率など）が比較的正確なのに対して、損保の損害率は推定を加えた部分があり、カストロフィーによる大損害の可能性を含んでいること、②生保が長期の契約であるのに対して、損保は短期であること、とされる。しかし、損保の再保険技術の発達、積立型（長期）損害保険の伸長など、決定的な理由に乏しいという見解がある（注17の「保険業法コンメンタル第一分冊」p.95—石田満執筆）。

（注21）1988年度の損害保険会社の総資産のうち、積立型保険は51%を占めている。ちなみに、1975年度末は16%である。

（注22）保険契約が満期時点まで有効に存続した場合に支払われるもの。途中で保険金の全額が支払われるという保険事故があった場合、満期返戻金は支払われない。生保の養老保険での満期保険金に近い概念である。

期保険契約（1982年保険会社法に規定する長期事業に相当する契約に基づく権利。^(注23)ただし、次の契約を除く——保険給付が死亡、傷害、疾病等による所得能力の喪失の場合に限られ、短期病死・高齢病死には保険給付をせず、契約に解約返戻金の定めがない等の要件を満たす場合。）が投資物件と定められている。金融サービス法の精神からすれば、日本独特の積立型損害保険は、金融サービス法上の投資物件に該当しよう。

またアメリカの場合を考えれば、たとえば金融保証業務の例として挙げられる企業幹部保険（企業幹部の死亡に伴う損失の保証）は、生命保険（死亡保険）と実質的にどこが違うのかという問題がある。損失の発生を認識するアプローチの違い（死亡そのものか、幹部の死亡が経営に与える波及効果か）だけである。

そのような明確に分類しえない分野の保険業務については、少なくとも、損保と生保の兼営禁止の趣旨を勘案しながらも弾力的に対処していかざるをえないものと考えられる。^(注24)むしろ固定的な法区分を設けることは、新しい保険分野の出現の可能性に適切に対処できないことになろう。^(注25)

同じことは、現在審議されている証取法もしくは証券化関連商品に関する「証券」の定義の問題にも通用する。^(注26)「証券」ないしは「保険」という包括的な定義を設け、弾力的な発想で新しい金融商品やサービスを考え、定義し、規制を定めていくことが必要であろう。

《銀行業務と保険業務》

次に、銀行業務と保険業務について。

アメリカでは、地方債発行に際する保証業務分野で、銀行と保険会社が競合していることを見た。金銭債務の不履行を担保する行為を、「(銀行業務としての)与信行為」の一環として認識するのか、「債務不履行という事故に伴う損失の保証(保険業務)」として認識するかの差異である。実質的な経済効果は、ともに同じである。この点で、銀行業務と保険業務の境界が曖昧化している事実がみてとれる。

また日本では、現時点で保険会社の金銭債務に対する保証は原則として認可されていない。認可されていないという意味は、

- ①保険商品として金銭債務の保証行為が認可されていないということ、
- ②保険会社の“財産利用行為”として、銀行に認められているような与信行為として

(注23) 1982年保険会社法の長期事業とは、生命保険・年金保険、結婚・出産保険、リンク保険（財産価格の変動に保証金が連動する生命保険・年金保険）、長期の健康保険など。

(注24) 石田満『保険業法の研究Ⅰ』（文眞堂、1986年）p.78～79。林輝栄「傷害保険の法的構造」—注13の田辺・石田『新損害保険双書3』所収—p.348。

(注25) 注18の石田『保険業法の研究Ⅰ』p.79。

(注26) 神田秀樹「金融の証券化と有価証券概念」（商事法務1989.7.5号）では、証券化という流れの中で、預金（NCDなど）や保険も対象に含めて、証取法での有価証券概念に代わる投資証券概念が考察されている。

の保証行為が、原則として（3.で述べた例外を除き）認められていないということ、の二つである。

①の点についてはすでにみたので、再度はふれない。ここでは、②の点について検討してみたい。

そもそも保険会社の財産利用方法書で、与信行為としての保証行為が原則として認められてこなかったのは、それが“財産利用という伝統的な概念”になじまなかったからだと考えられる。この保証行為は、企業貸出や証券投資と異なり、（生保の意志が及びうる）資金を実際に動かすという行為を伴わない業務だからである。しかしながらこの保証行為は、適切なリスク管理を前提とすれば、企業貸出行為と基本的な差異はない。

通常、保証行為がリスクの高い業務だとされるのは、それが資金を必要としない行為だからである。これは、資金量のない個人を（無意識のうちに）前提としたものである。保証している先が倒産すれば、資金量のない個人も連鎖的に倒産する。しかし、資金量がある銀行や保険会社にとっては、

リスク管理さえ適切に行えば、保証も、表-2 保証と貸出のリスクーリターン比較
リスクの限定された企業貸出と同じレベルの行為であることはすぐに理解できる。^(注27)

たとえば、100の資金を保有した金融機関が、次のように、①企業貸出を行う場合と、②保証を行う場合とを想定してみよう（表-2）。

行 動	リターン	リ ス ク
① A企業の借入保証 (100×10年) 国債保有 (100×10年) <所要資金100>	保 証 料 国債金利	A企業の信用リスク 金利リスク
② A企業への貸出 (100×10年) <所要資金100>	貸出金利	A企業の信用リスク 金利リスク

①「A企業の借入100の保証（10年間）」+「100の10年国債保有」、

②「A企業に100の貸出（10年）」。

リスクとリターンを簡略に述べれば次のとおり。

①の場合、リターンはA企業に対する保証料（A企業に対する信用リスクに伴うもの）と国債金利である。またリスクは、保証行為から発生する「A企業に対する信用リスク（10年間）」と、国債の保有から発生する「金利リスク（10年間）」である。国債の場合、信用リスクは無視できる。

一方、②の場合、リターンは企業貸出金利である。ただ企業への貸出金利は、リスクのない国債の金利に貸出先企業の信用リスクを加味したものが基本になる。つまり①と実質的な差異はない。またリスクも、「A企業に対する信用リスク（10年間）」と100という貸出資金の「金利リスク（10年間）」に分解できる。つまり、リスクも

(注27) これは先物やオプション取引のリスクと同じことである。

①と実質的な差異はない。

もちろん、保証と企業貸出の両方を行えばリスクは増大する。この意味で適切なリスク管理が必要とされるのである。逆に、適切なリスク管理さえなされるのであれば（たとえば、財産利用方法書に定められた企業貸出限度規制に保証実施額を通算するというリスク管理でこと足りるかもしれない）、保険会社のリスクという観点からすれば、保証行為を認めることは、むしろ望ましい。先の例で説明すれば、①の方が、流動性の確保という面で優れていることと、金利リスクを国債先物でヘッジする場合に価格変化の連動性が高くヘッジが容易なことなどである。

以上から、保証という行為に関しても、銀行業務か保険業務かという区分を明確に定めることはできない。むしろこの点に関しても、弾力的に対処することが望ましい。^(注28~29)

《生保としての考え方》

まとめとして、生保の立場を含めて述べれば、次のようになろう。

- ①保険業務としての金融保証業務は、損保と生保との境界の曖昧な部分のある業務であることから、弾力的な発想が求められる。かりに、生保と損保の兼営禁止を是認するとしても、相乗りを基本とする分野になろう。
- ②また、保険業務としての金融保証業務は、今後の金融の証券化という流れを考えれば、証券化に対する証券法的な基盤整備と平行して、法体系を考えていく必要性が高い。
- ③銀行が主に行っている債務保証業務と保険業務としての金融保証業務との間も、境界が曖昧である。
- ④保険の視点から金融保証業務の法体系を考える場合には、銀行の債務保証業務との両立を図る必要性がある。
- ⑤さらには、金融保証業務と先物やオプションに関連する業務との関連性が非常に強いという点も考慮して、金融の規制体系を再構築していく必要性がある。^(注30)
- ⑥生保としては、既存のノウハウ（企業貸付など）の活用、顧客に対する幅広い金融サービスの提供、リスクの分散というような観点から、金融保証業務（債務保証を含む）を展開して行くことが望まれる。

(注28) 銀行の保証は、いわゆる“大数の法則”を用いないものであり、一方の保険会社の保証は大数の法則を用いるものである、という区分も一応考えられよう。しかしアメリカのように小口ローン（住宅ローン、消費者ローン）を集合的に取り扱い、それを証券化するに際して銀行や保険会社が保証を行う場合を考えれば、（大数の法則を前提として）債務不履行の確率を考慮することが不可欠になる。つまり、大数の法則の考慮の有無というメルクマールが、役に立たないということである。

(注29) 注16の岩原「金融制度改革と保険会社の業務」p.102~103では、銀行が行っているような債務保証について、「保険会社も財産利用方法書が認める貸付と同じ範囲・条件で付随業務として行うことができると解すべきであろう」としている。

(注30) アメリカのGICなどを念頭に置いている。

5. おわりに

金融技術の発達、金融ないしはその周辺の行為について、従来の固定観念からの脱皮を求めている。一つの行為に関して、さまざまなアプローチを可能にしているといえよう。先物、オプション、証券化という金融環境の整備は、さまざまなアプローチのための道具だでの充実でもある。金融保証業務の発達もそのような流れの中で認識すべきであろう。

また、一つの金融行為に対するさまざまなアプローチの可能性を認めることは、金融という行為に競争原理を導入するものでもある。より安価なサービス提供の可能性をもたらすものである。そのような芽は育成すべきであろう。ただ、そのような新しいアプローチを育むには、リスク管理が必要だということは十分に認識しておく必要がある。^(注31)

そのようなリスク管理を前提として、伝統的な概念にとらわれない金融の認識と、そのための基盤整備が望まれている。金融保証業務はその一つである。

(注31) 金融技術の発展とリスク管理の関係については、拙著『第三世代の金融』（東洋経済新報社、1990年）を参考とされたい。