

基礎研 レター

持続可能性のリスク管理

従来のリスク管理とは何が違うのか？

保険研究部 主任研究員 篠原 拓也

(03)3512-1823 tshino@nli-research.co.jp

1—はじめに

金融機関では、業務に関する様々なリスクを統合して全社的に管理する、エンタープライズ・リスク・マネジメント(ERM)の取り組みが進められている。最近、欧米の保険会社では、持続可能性のリスク管理(Sustainable ERM, SERM)への取り組みが始まっている。これは、リスク管理を中核業務として行う金融機関、特に、長期間に渡って保障を行う保険会社で注目されている。SERMの考え方は、従来のERMを発展させるものとして、今後、日本でも関心が高まるものと考えられる。このほど、アメリカのアクチュアリー会の会報誌¹に関連する記事が掲載されたので、本稿では、その内容をベースにSERMについて概観することとしたい。

2—サステナビリティとSERM

SERMについて述べるにあたり、持続可能性(サステナビリティ)から見ていくこととする。

1 | サステナビリティ

サステナビリティとは、ある状態を長期に渡って持続することのできる能力を指す。辞書によると、「現在の世代の活動が、将来の世代の活動を損なうことなく持続できるかどうかを表す概念」とされている²。一般に、企業の経営環境は時間とともに変化する。長期間に渡る経営では、時として厳しい環境に置かれることもある。そのような場合にも、環境に耐えて事業を継続する能力が求められる。

2 | ERMの目的と、SERMの役割

ERMの目的は、リスクとリターンの統合的な管理を通じて、ステークホルダーにとっての企業価値を高めることにある。そのために、リスクの認識、測定、コントロールが必要となる³。コントロールには、リスクの回避や軽減などの方法がある。ERMは、PDCAサイクル⁴を通じて、継続して行われる。

¹ “Sustainable ERM” Fan Yang (The Actuary, Society of Actuaries) (Feb/Mar 2015-Vol 12, Issue 1)

² 広辞苑 第六版(岩波書店)の「サステナビリティ」の辞義より。

³ 「統合リスク管理入門～ERMの基礎から実践まで」ジェームズ・ラム 著、林康史・茶野努 監訳(ダイヤモンド社) (pp38-40)

⁴ 計画(Plan)、実行(Do)、点検(Check)、処置(Action)の4段階を繰り返すことで、業務改善を図る取り組み。品質管理用語。

SERMは、このERMに加えて、ステークホルダーにとっての価値を高めるために、企業と社会の持続可能な発展を実現して、環境、社会、企業統治の問題(ESG問題⁵(図表2参照))に対処することを指す。SERMでは、環境、社会、経済の競合する要素間でいかにバランスをとるか、が大きなポイントとなる。

3 | SERMに至る経緯

簡単に、SERMに至るまでの経緯を振り返る。サステナビリティの概念は、1987年の国連の「環境と開発に関する世界委員会」における、ブルントラント報告⁶の中で「持続可能な開発」という語が用いられたことが始まりとされている。その後、エネルギーや、食品、機械工業等の多くの産業で、消費者、投資家、規制当局等から、単に道徳的義務としてだけではなく、企業の戦略的差別化を図るためのものとして、サステナビリティが求められるようになった。金融では、2006年にニューヨーク証券取引所で責任投資原則(PRI⁷)が策定された。この原則は、金融機関等が投資を行うにあたり、社会や環境の面から幅広い責任投資を行い、長期に渡り持続可能な利益を生み出すことを促している。

2012年に開催された国連の「持続可能な開発会議(リオ+20)」では、国連環境計画と、複数の保険会社の協働により、サステナブル保険原則(PSI⁸)が策定された。この原則に署名した保険会社には、商品設計、研究開発、契約査定、資産運用等の実務の場面で、エコロジー活動の推進、企業の社会的責任(CSR⁹)機能の発揮、ESG問題への取り組みを行うことが求められている。

図表 1. サステナブル保険原則 (PSI)

- (原則 1) 保険事業に関連する環境・社会・ガバナンス(ESG)問題を意思決定に組み込む
- (原則 2) 顧客やビジネス・パートナーと協働して、ESG問題に対する関心を高め、リスクを管理し、解決策を生み出す
- (原則 3) 政府や規制当局、他の主要なステークホルダーと協働して、ESG問題について社会全体での幅広い行動を促す
- (原則 4) 本原則実施の進捗状況を定期的に一般に開示して、説明責任を果たし透明性を確保していることを示す

※「国連環境計画・金融イニシアティブ(UNEP FI) 持続可能な保険原則」より、抜粋

3—SERMが保険会社にとって重要な理由

サステナビリティの要素は、全ての会社の事業に含まれている。このうち、保険会社にとっての、保障の提供を通じたESG問題への取り組みをまとめると次表のようになる。

図表 2. ESG問題

	問題	左記問題に対処する保険の例
環境 (Environmental)	気候変動、環境劣化、水資源管理の困難化、汚染等	財産保険、天候保険、環境補償責任保険、指標連動型保険(作物保険等)、大災害プール、代替的リスク移転
社会 (Social)	金融への受け入れ(貧困層に正規の金融取引ができるように改善する解決策を提供すること)、人口の変化、人権、うつ病や肥満のような新興の健康リスク等	生命保険、年金、災害保険、医療保険、従業員所得補償保険、マイクロインシュアランス、一般責任保険
企業統治 (Governance)	規制、開示、業務倫理、情報管理、利害の調整等	役員・従業員責任保険、他の商業責任保険

※注記1の記事のMajor Global Problems by ESG Category and Corresponding Insurance Solutionsより、筆者作成

⁵ ESGは、環境、社会、企業統治を表す、Environmental, Social, Governanceの頭文字をとったもの。

⁶ “Report of the World Commission on Environment and Development” (United Nations, Dec. 11 1987)

⁷ PRIは、Principles for Responsible Investmentの略。

⁸ PSIは、Principles for Sustainable Insuranceの略。

⁹ CSRは、Corporate Social Responsibilityの略。

1 | 保険料収入

保険料収入は、保険会社の中核業務である保険事業を展開することで生まれる。この表にあるような商品の提供を通じて、保険は、ESG 問題に効果的に対処し、社会経済活動から生じる不確実性を最小化する機能を持つ。即ち、保険を活用することで、持続可能な価値を作り出すことができる。

2 | 給付金支払

自然災害による損失は、給付金支払の増加という形で、保険会社経営に大きな課題を突きつける。例えば、発電のために温室効果ガスを過度に放出すれば気候変動が生じ、それが自然災害を招き、結果として世界規模で給付金が増加しかねない。人々の人権意識が高まり、人権侵害が責任保険の給付金支払を増やす恐れもある。また、個人が不健康な生活習慣をとると、災害・医療保険の給付金が増加しかねない。医療機関や企業の従業員が疲労すれば、医療事故補償や従業員補償を招く恐れもある。

3 | 資産運用

保険は、将来の給付発生が不確実である。保険会社は将来の給付支払を見積もる必要があるが、常にその変動にさらされている。このため、収入された保険料等は、将来の給付変動を見据えて持続可能な資産運用を行う必要がある。特に、生保会社にとっては、顧客に確実に生存給付を行ったり、変化する経済環境の中で生活を保証したりするにあたり、持続可能な資産運用を行うことが重要となる。

4 | 事業費支出等

業務の非効率性、従業員の長期欠勤、企業内の統治構造の弱さ等が、事業費の増大を招く場合もある。エコロジーの効率性への関心が乏しい保険会社は、リサイクルや環境問題への関心を持たず、それに伴う費用を負担せずに済ませてしまうこともある。また、役員・従業員の報酬体系の不備、業績等の不実開示、不適切な商品の取扱いが、オペレーショナル・リスクや風評被害を招く恐れもある。更に、非現実的な ROE 目標を表明することが、いぶかしい実務や誤った儉約につながる場合もある。

保険会社は、SERM を有効に活用し、サステナビリティの要素をうまく管理して、ESG 問題への対処法を見出すことで、経営の安定化を図ることが可能となる。

4——従来の ERM と、SERM の違い

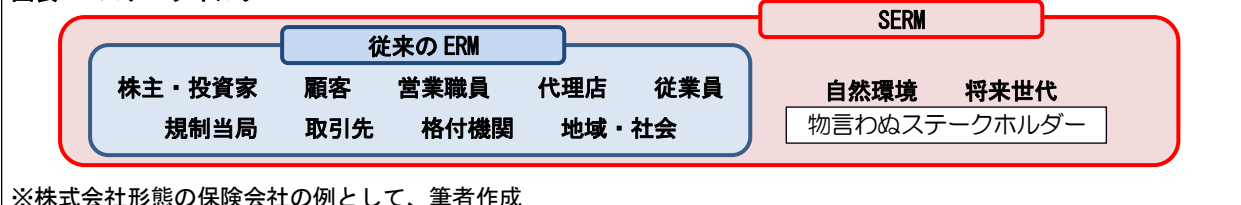
従来の ERM と、SERM ではどこが異なるのか。ステークホルダー、価値、資本という 3 つの点から、見ていくこととしたい。

1 | ステークホルダー

従来の ERM では、株主・投資家が代表的なステークホルダーと考えられてきた。ここで、株主価値の向上のためには、顧客の満足、従業員の幸福、そして規制当局、取引先等からの信頼の確保が不可欠となる。そのため、株主・投資家とともに、顧客、従業員、規制当局、取引先等もステークホルダーと捉えて、その満足度を引き上げていくという考え方がとられてきた。

SERM では、この考え方を更に拡張する。長期間に渡って企業が経営を持続するというサステナビリティの観点から、自然環境という人間以外のものをステークホルダーに加える。また、現在はまだ存在していない将来世代の人々もステークホルダーに加える。こうした、「物言わぬステークホルダー」を加えることで、従来よりも幅広い関係者を対象にすることとなる。

図表 3. ステークホルダー



2 | 価値

従来のERMでは、企業利益が、株主への配当還元、従業員への賃金引上げ等の形で、ステークホルダーへ還元されてきた。また、企業利益の向上は、企業に対する信頼感の高まりにもつながっていた。しかし、従来のERMでは取り扱われることが少なかった知的財産権等の無形資産が会社の価値の8割を占めるとの調査結果が出ており¹⁰、対象とする価値の幅を広げることについて検討されてきた。

SERMでは、企業利益と併せて、社会的利益が問題とされる。社会的利益には、環境や社会の収益、費用が加味される。その中には、例えば、ステークホルダーの幸福状態(well-being)のようなものも含まれる。このような社会的利益として捉えるべき価値は、広範囲に存在するものと考えられる。

こうした社会的利益に関する収益、費用は、従来の経済会計システムに統合されていくと見られる。現在、グローバル・レポーティング・イニシアティブ(GRI)¹¹が、企業の財務分析と非財務分析の結合を企図して、開示等のガイドラインを示している。これに沿って、サステナビリティ・レポートを発行している保険会社もある。今後、サステナビリティの考え方が広まるに連れて、財務報告や、ソルベンシー、信用格付等の基準に、その要素が盛り込まれるよう発展していく可能性もある。

3 | 資本

従来のERMでは、経済資本が、リスクをカバーするための必要な資本と位置づけられてきた。即ち、主に金融の面から、リスクと資本の関係が捉えられてきた。

SERMでは、これに加えて、自然資本や人的資本も考慮される。社会的利益を計量する上で、資本についても、自然や人間に概念を拡張することとなる。これは、3重資本体制¹²と呼ばれている。

図表 4. SERMにおける資本 (3重資本体制)

経済資本	リスクをとる活動の経済効果をカバーするための金融資本。
自然資本	組織が運営を維持し、商品を生み、サービスを提供するために必要となる自然の資源およびプロセス。
人的資本	人の健康、知識、熟練、知的創造などを指す。人の関係や協調を築く家族、地域社会等の社会資本を含む。

※ “Capitalism as if the World Matters” Jonathon Porritt (Routledge, 2007) および注記1の記事より、筆者作成

これに応じて、従来のERMで取り扱われてきた、キー・パフォーマンス指標(KPI¹³)も拡張する必要がある。例えば、経済学、心理学、社会学等をもとに、幸福状態を示す指標を開発する必要がある。二酸化炭素排出量、経営層における女性の割合、従業員の離職率などがKPIとして考えられる。

3重資本体制により、従業員の採用や、資金調達などの意思決定が円滑化される。資源の配分や、

¹⁰ “Ocean Tomo’s Annual Study of Intangible Asset Market Value-2010” (Ocean Tomo, Apr. 4, 2011)による。同報告書は、アメリカのS&P 500種株価指数を構成する会社の価値の8割は特許権、商標、著作権等の無形資産であるとしている。

¹¹ 国際的なサステナビリティ・レポーティングのガイドライン作成を使命とする非営利団体で、オランダに本部を置く。2014年2月に、第4版のガイドラインを作成、公表している。

¹² 英語では、triple-capital regime

¹³ KPIは、Key Performance Indicatorの略。企業業績等の目標の達成度合いを計るための定量的な指標を指す。

分配の方法も効率化される。そして順調に経営が進むと、環境、社会、金融経済の好循環が生まれる。

5——SERM 導入によって、期待される効用

SERMにより、多くの効用が期待される。ここでは、環境、保険引受対象、人権について、概観する。

1 | 環境

気候変化の影響を緩和するグリーン保険¹⁴を提供する保険会社が増加している。今後、環境への認識を高めるために、保険会社内で、エコロジカル・リテラシーの養成が進むものと見られる。日々の業務では、エネルギー、水、紙などの資源のムダを減らすことにより、費用削減が進むであろう。

2 | 保険引受対象

一部の保険会社では、保険の引受範囲を拡大している。例えば、低所得の世帯、ガンやHIVの患者などを保険の引受対象に含めていく動きが進んでいる。また、貧困な国や地域では、マイクロ・インシュアランスとして、生活に必要な少額の保障を提供する動きも広まっている。

3 | 人権

人間が生まれながらに持つ権利は、人権と位置づけられる。SERMでは、ステークホルダーの価値、サステナビリティ、人権を、合わせて、1つの統一体と捉える。そして、それらのうちの1つでも崩れると、他の全てのものも崩れてしまうとして、人権を重視することが求められる。

SERMは、保険会社に、環境、人間、幸福状態等に力点を置いた保険事業を展開するよう促している。保険会社は、SERMを実施することで、明確な企業アイデンティティを形成することができる。これにより、例えば、有能な人材の採用や、円滑な資本調達が進められる。SERMの実施により、従来、穏やかなリスクとされてきた信頼、透明性、倫理的行動といった概念が、経営の柱に位置づけられるようになるかもしれない。

6——おわりに

保険会社のERMは、資産運用や保険引受等の個々のリスクを統合するところから始まり、より包括的、全体的にリスクを捉えて、リスク管理の充実を図ってきた。例えば、ステークホルダーの幅を、株主・投資家だけではなく、顧客、従業員、規制当局、取引先等に広げてきた。SERMの考え方は、この拡張の延長線上にある。リスク管理の領域を経済の面に留めず、自然資本や人的資本を用いて、環境、社会、企業統治にまで拡張させている。また、幸福状態や人権といった従来のリスク管理では捉えてこなかったものにまで、対象の幅を広げている。

今後、SERMが確立されて、それに則ったリスク管理を実施するまでには、紆余曲折があるであろう。しかし、近年のバブル崩壊、金融危機等の経済危機だけではなく、戦乱や紛争等の地政学リスク、自然環境変化に伴う大災害リスク等、保険会社を巡るリスクは、多様化、複雑化する傾向にあると見られる。これらに対処するためには、SERMを通じた幅広いリスク管理が求められるものと考えられる。

SERMの検討は、欧米を中心に進んでおり、今後の動向には、注視が必要と考えられる。

¹⁴ 環境に配慮する契約者を優遇する保険。例えば、ハイブリッド車に保険料を割り引く自動車保険や、太陽光発電を行う住宅に災害による停電に伴う収入ロスを補償する住宅保険などを指す。