

## 生保会社における金融業務多様化の必要性について

### 1. はじめに

現在、金融制度調査会を中心に専門金融機関制度の在り方が審議されている。そして金融制度第二委員会は近々（5月中にも）中間報告書を取りまとめる状況にある。ここでの審議は今後の我が国金融制度の枠組みを方向付けるものとして極めて重要な意味をもつものである。しかしながら、現状生保会社の位置づけについては必ずしも明確にされておらず、今後、保険審議会場で検討される方向へと移ってきている。

経済金融環境の変化に対応し金融サービスの向上と契約者利益の増進を図っていくためには、生保金融業務の多様化が必要不可欠と言える。従って、それが今後の金融制度改革の中で適切に反映されねばならないと考える。これに対し金融業務の多様化が生保事業からの逸脱という意見も一部に散見される。

そこで以下、生保金融業務の意義と多様化の必要性について私見を述べていきたい。

### 2. 生保金融業務の2つの側面

生保会社の金融業務を考えるに当たっては2つの側面からこれを捉えていくことが必要である。即ち、「保険事業の面から要請される金融業務」の在り方と「国民経済的視点から要請される金融業務」の在り方である。

前者は保険事業（保険の引受行為）を遂行していく上で必然的に要請される金融機能であり、後者は生保会社に蓄積された資金を国民経済の立場から有効に配分していく上で必要とされる金融機能として位置づけられる。

但し、両者は不可分のものであり、生保会社のマネジメントを通じて表裏一体化されるものである。換言すれば、金融機関としての活動を通じて国民経済の中での役割の発揮と保険事業の健全な発展が達成されるものである。同時に制度改革が将来の行為を規定するものである以上、「将来にわたる環境変化に適合しうるもの」であることが双方に共通する何よりも重要な要件と言える。

#### (1) 保険事業としての金融業務

保険事業において金融業務と販売業務は車の両輪に例えられるが、これは金融業務が保険事業にとって本来業務であることを意味するものである。

その理由は、金融業務が第一に保険商品の仕組みを構成する上で与件として組み込まれている機能であること、第二に契約者利益に関する社会的要請への対応を担っているものであることによる。

近代的な生命保険事業においては支払保険料が毎年同額となるよう平準化された「平準保険料方式」が採用されている。そして生保会社には収納された保険料の中から将来の保険金・年金支払いに充当するための「責任準備金」が全保険期間を通じて蓄積されていくことになる。

この平準保険料は前払保険料としての性格をもち、受領後の運用により利殖されることを前提にあらかじめ一定の「予定利率」で割り引かれている。かつ、予定利率は将来の長期にわたる金利変動を考慮して安全率を見込んだ水準に設定されている。

従って、保険数理上、生保会社は責任準備金を自己資本や内部留保と合わせ、少なくとも予定利率以上の利回りで運用することが必要である。これが平準保険料方式の採用により必然化される金融業務の第一の役割である。

また、予定利率を上回る運用利回り（利差益）は配当として契約者に還元され、実質保険料負担の軽減が図られる。そしてこれを担保するために保険約款は剰余金の90%以上を契約者配当に充当する旨規定しており、実際には剰余金の99%以上が契約者に還元されている。

銀行預金に代表される金融機関の商品はその多くがあらかじめ約定された金利を支払う確定利付債務であるのに対し、生保会社の提供する保険商品（厳密には有配当保険）は上記のように運用効率が商品価格（顧客利益）に一層ダイレクトに反映されるという性格をもっている。これが生保会社にとっての金融業務の第二の役割であり、その重要性がより強く認識される理由である。

このように生保会社の金融業務は、①保険契約上の最低限の保障責務を履行するための「支払能力（ソルベンシー）の確保」と②契約者配当を通じた実質保険料負担の軽減による「契約者利益の増進」を目的とするものであり、金融業務の遂行に当たっては、①ソルベンシーに対する「安全性の確保」と②契約者利益増進のための「収益性の追求」が基本原則として求められている。

安全性の確保と収益性の追求は保険事業にとって普遍のものであるが、相互の位置づけは時代の要請と生保会社の経営基盤の拡充度合いによって変化し得るものである。

我が国の生保会社は戦後の混乱期を経験した後、その後の順調な保険契約高の伸びに支えられ、経営の安定性も著しく強化されてきた。

保険契約面に関して見れば、既に世帯普及率は90%台に達し、国民所得に対する保有契約高の割合も米国の1.7倍に対し3.4倍と高水準にある。また、保有資産の面からも業界全体で100兆円近い規模に達し、民間金融機関の受信業務規模を表す国内資力において10.5%の占率を占めている（表－1）。

表－1 民間金融機関の国内資力比較  
(1988.9末) (単位：千億円、%)

|        | 金額    | 構成比  |
|--------|-------|------|
| 都市銀行   | 1,851 | 22.5 |
| 地方銀行   | 1,198 | 14.6 |
| 長期信用銀行 | 454   | 5.5  |
| 信託銀行   | 883   | 10.7 |
| 相互銀行   | 475   | 5.8  |
| 信用金庫   | 629   | 7.7  |
| 生保会社   | 864   | 10.5 |
| その他共計  | 8,216 | 100  |

- 注1：資力は預金、譲渡性預金、債券、信託、掛金、保険の合計。  
 2：都市銀行、地方銀行の信託勘定は信託銀行に一括計上。  
 3：信託は金銭信託、年金信託、財産形成給付信託、貸付信託の元本合計。  
 4：その他共計は重複勘定控除前のもの。  
 (出所) 日銀「経済統計月報」

経営基盤の安定化をもたらした基本的背景にある保険契約高の順調な伸びは、換言すれば国民の大多数が生命保険に貯蓄・保障機能を求めていることの現れと受け止めることができる。

同時に家計に占める生命保険のウェイトの上昇に伴い、保険商品に対する要請も質的变化を遂げてきている。

即ち、家計部門における金融資産の蓄積と金利選好の高まり、高齢化社会に向けた老後保障ニーズの高まりを背景に、収益性の向上が一段と強く求められてきている。

近年の個人金融資産における規制金利商品から投資信託や貯蓄性保険あるいは抵当証券等の自由金利商品へのシフトはこれを物語るものと言えよう。

こうした収益性重視の要請は過去数次にわたる保険審議会答申でも指摘されてきたところであり、先の答申(1985年5月)でも、①金融自由化・国際化への対応、②経営効率を反映した保険料率の設定と契約者配当の実現、③利益還元の充実を図る上での資産運用の多様化・効率化と運用規制の適時適切な見直しの必要性が指摘されている。

以上のように生命保険に対するニーズも安全性を第一義とする考え方から、これを維持しつつも、より有利性を重視する方向へと転換してきており、このような社会的要請の変化に応じていくためにも現在の生保金融業務に課されている制限的取扱いを緩和し、環境変化に適合しうるものへと改善していくことが緊要と言える。

## (2) 国民経済的視点からの金融業務

一方、国民経済的視点から生保金融業務に目を向けると、第一に受信規模の面からの重要性が認識される。

(表－1)の国内資力比較で生保会社は都市銀行、地方銀行に次ぎ、信託銀行と並ぶ位置にある。即ち、生保会社には一割に及ぶ金融資産が蓄積されており、この多数の契約者から委託された資金が経済金融活動の中で有効に配分されることのメリットを積極的に考えていかねばならないと言えよう。(尚、生保会社の資金量シェアを欧米主要国と比較すると、米国は12.6%(1986年末)、英国は22.1%(1985年末)の水準にある。これは商品構成の違い、即ち、欧米では年金等の貯蓄性商品が主流となっ

ていることに負うところが大きであるが、資金量の面からみる限り我が国の生保会社は依然発展途上段階にあるとみることもできよう。）

第二に生保会社の金融業務は機能面において、銀行と同様の「金融仲介機関」としての役割を担っている点である。

日本銀行の分類によれば金融機関は大別して①間接金融の担い手としての「金融仲介機関」と②直接金融の担い手としての「その他金融機関」に分類される。

後者は最終的な借手（資金需要者）の発行する株式、社債等の本源的証券が最終的な貸手（資金供給者）に売却されるのを仲介するものであり、証券会社はその代表とされる。

これに対し前者は最終的な貸手に対し預金証書、金融債、信託証書、保険証書等の間接証券を発行して資金を調達し、最終的な借手に対しこれらが発行する借入証書、手形、有価証券等の購入を通じて資金を供給するものである。

一般に最終的な貸手から借手への資金移動には、資金の量的・期間的不一致、信用調査や出合いの困難性など種々の制約が存在する。金融仲介機関はこのような制約要因に対し、①専門的な与信・投資判断能力、②店舗網の活用、③取引の迅速性、④規模の利益の発揮等を通じ、小口資金の分散運用と取引コストの削減及びリスクの軽減を図り、効率的かつ円滑な資金移動を可能としている。

この金融仲介機関には都市銀行、地方銀行といった普通銀行をはじめ長期信用銀行、信託銀行等が該当し、生保会社もこの仲介機関として位置づけられる。

このように金融機関としての側面からみれば銀行と生保会社の相違点は発行している間接証券の違い、即ち、受信業務の違いによるものであり、金融仲介機関としての役割・機能に本質的な差異はない。

実態面からも生保会社は貸付、証券投資、不動産投資を柱とした金融仲介機関として業務を展開してきた。中でも企業貸付はその中核的存在であり、戦後の経済復興からその後の高度経済成長のもとで、旺盛な企業の資金需要に対してもっぱらその資金を企業貸付に振り向け、1970年代半ばまでは資産構成比でも6割近くを占めてきた（表-2）。

また、生保資金の長期性から貸付の大宗は設備資金を中心とする長期貸付で占められ、金融債を主たる源泉とする長期信用銀行、貸付信託を主たる源泉とする信託銀行と並ぶ3大長期金融機関として位置づけられている。

近年、金融の証券化・国際化の中で貸付占率は大幅に低下し、これに代わって内外証券投資のウェイトが急速に拡大しているが、生保会社の金融業務の本質は受信業務（保険営業）のリテール性とは対照的に、典型的な「ホールセール性」を特徴としている。

しかしながら、生保金融業務の範囲は漸次緩和されてきているとは言え、銀行に代表される他金融仲介機関との格差はむしろ拡大する方向にあり、環境変化の中で機能の低下を来している。

生保会社の金融業務多様化は金融資本市場に厚みを与え、市場の効率性・安定性に資するものであり、国民経済の有効性の観点からも重視されるべきものである。

表－２ 生保会社の資産運用動向（残高構成比）

| (単位、%) |       |       |       |       |       |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 年度     | 1955  | 1965  | 1975  | 1985  | 1987  |
| 現預金    | 3.7   | 1.1   | 1.3   | 11.6  | 11.9  |
| 貸付     | 48.6  | 61.9  | 67.9  | 45.3  | 36.1  |
| 企業貸付   | 40.5  | 54.0  | 58.4  | 28.6  | 22.5  |
| 個人貸付   | —     | —     | 4.1   | 9.5   | 6.4   |
| 海外融資   | —     | —     | —     | 3.5   | 4.2   |
| 約款貸付   | 8.1   | 7.9   | 5.4   | 3.7   | 3.0   |
| 有価証券   | 33.3  | 24.0  | 21.7  | 35.2  | 44.1  |
| 国内株式   | 29.6  | 21.1  | 18.1  | 15.1  | 19.7  |
| 国内債券   | 3.2   | 2.9   | 3.5   | 11.3  | 11.3  |
| 外国証券   | —     | —     | 0.1   | 8.7   | 12.4  |
| 不動産    | 10.3  | 10.8  | 7.9   | 5.9   | 5.7   |
| 総資産    | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

(注) 企業貸付には公社公団等貸付を含む。

(資料) 生命保険協会調べ。

＜企業向け貸付金の規模別分類＞  
(残高構成比)

| (単位、%) |       |       |       |       |
|--------|-------|-------|-------|-------|
| 年度     | 1965  | 1975  | 1985  | 1987  |
| 大企業    | 92.4  | 69.7  | 53.7  | 50.8  |
| 中堅企業   | 7.6   | 18.3  | 13.2  | 13.1  |
| 中小企業   |       | 12.0  | 33.2  | 36.1  |
| 合計     | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

(注) 大企業—資本金10億円以上

中堅企業—大企業、中小企業以外

中小企業—資本金1億円以下、従業員300人以下

・企業区分変更のため1985年度以降は、それ以前と連続しない。

(資料) 生命保険協会調べ。

尚、昨今、生保会社を機関投資家とする議論が散見されるが、このような見方は生保会社の金融機能の一面をとらえたものに過ぎない。通常定義に従って「機関投資家」が個人投資家に対比される用語として使用される限りにおいては、生保会社も他金融機関や事業会社と同様機関投資家の範疇に含まれるが、これは投資家の属性を個人か機関かで分類したものであり、各主体の機能・行為全体を規定するものではない。

生保会社の株式投資は貸付に対するインフレヘッジ機能や為替リスクを伴う外債投資に対するリスク分散機能を負うものであり、資産ポートフォリオの健全性を確保するための長期保有が考え方の基本にある。また、従来の債券投資も貸付を補完するインカムゲイン運用の一環として位置づけられ、金融逼迫期（一般に債券価格の下落局面）には外部調達が認められていないことから資金繰り上の要請に対処するため売却ないし現先として放出される等、通常機関投資家の行動とはかなり異なった対

応がとられてきた。

機関投資家的行動という意味では投資信託委託会社はその代表的存在と言えるが、投資信託は証券投資自体を目的とする顧客からの資金運用受託である。これに対し生命保険は生保会社の総合的な金融収益を利回りの源泉とする商品である。近年生保会社の投資行動も従来の保有型から売買型へと変化しつつあり、投資機能の多様化も重要な課題の一つであるが、これをもって生保会社の金融業務全般を機関投資家の側面から規定することは余りにも一面的な見方と言わざるを得ない。

### 3. 生保金融業務を取り巻く環境変化

環境変化への対応は金融機関、事業会社を問わず、およそ全ての事業経営にとって基本的な経営課題である。

周知のとおり近年の金融環境変化は著しく、諸規制の緩和と経済金融の実態面の変化が相互に影響し合い、金融の自由化・国際化・証券化・機械化現象を進展させてきた。

その中で企業は内外市場を通じて調達・運用の有利性と機動性を、また、家計は金融資産の蓄積を背景に金利選好と利便性を追求する傾向を強めている。そしてそこに介在する金融機関は「企業の調達・運用」、「家計の調達・運用」といった4象限の全てにわたり効率的な金融サービスの提供が求められている。

ここでは以下、生保会社の業務範囲と市場動向とのギャップが殊に顕著となっている企業ファイナンス分野での構造的変化を取り上げ、その特徴をみていくこととする。

ここでの変化として認識される点は、第一に資金循環構造面における変化（マクロ的レベルでの変化）、第二に調達形態面における証券化・国際化の進展（セミマクロ的レベルでの変化）、第三に調達手段面における金融の同質化現象、即ち、金融機能の複合化（ハイブリッド化）と間接金融・直接金融の中間的手段の出現等（ミクロ的レベルでの変化）である。

この内、第一と第二の変化はマーケットサイズの問題が経営に与えるインパクトであり、第三の変化は取引自体に要求される機能的変化（同質化）がもたらすインパクトと言える。

#### (1) 第一と第二の変化

1973年の石油ショックを契機とする高度成長から安定成長への移行、1980年の外為法改正及び1984年の日米円ドル委員会を契機とする資本取引の自由化や一連の外債発行制限の緩和等は大企業の資金調達を借入金の圧縮、間接金融から直接金融へのシフトへ向かわせるとともに、直接金融についても自由度の高い海外へのシフトを進行

させている（1985年には証券調達における内外占率の逆転現象も起こっている）（表一3、4）。

戦後の我が国の金融は相対的な資本蓄積の低さから、金利規制や内外分離規制と合わせ間接金融を主体とする専門金融機関制度（業務分離規制）のもとで、経済の各分野に対する効率的な資金配分の実現を図ってきた。金融の長短分離規制や中小企業金融機関制度も普通銀行のオーバーローンを是正する観点から作り出されてきた金融制度と言える。

そして各金融機関はそれぞれに与えられた業務領域の中で経営の健全性と最適化（経営資源の最適配分と金融サービスの高度化、収益の極大化）に努め、一種の棲み分けの均衡状態が作り出されてきたと言える。

表一3 大企業の外部資金調達動向（残高構成比）

(単位、%)

| 年度     | 1955     | 1965  | 1975  | 1985  | 1986  | 1987  |
|--------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 借入金    | ( 47.4)  | 62.6  | 75.5  | 62.3  | 60.8  | 59.5  |
| 短期借入金  | ( 24.5)  | 31.5  | 35.0  | 34.6  | 33.7  | 32.9  |
| 長期借入金  | ( 22.9)  | 31.1  | 40.5  | 27.7  | 27.1  | 26.6  |
| 社債     | ( 5.7)   | 8.4   | 8.4   | 14.7  | 16.0  | 16.7  |
| 株式     | ( 47.0)  | 28.9  | 16.0  | 22.9  | 23.2  | 23.8  |
| 外部調達合計 | ( 100.0) | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

(注) ・大企業：資本金10億円以上  
 ・1955年度は中堅企業を含む  
 ・「株式」は、資本金と資金準備金の合計  
 (資料) 大蔵省「法人企業統計年報」

表一4 企業の証券調達動向（構成比）

(単位、%)

| 年    | 1980  | 1981  | 1982  | 1983  | 1984  | 1985  | 1986  | 1987  |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 国内証券 | 73.4  | 76.2  | 70.4  | 53.9  | 55.2  | 49.7  | 54.2  | 63.5  |
| 社債   | 38.4  | 35.1  | 38.6  | 35.4  | 37.3  | 38.8  | 48.0  | 48.5  |
| 普通社債 | 34.9  | 26.9  | 27.0  | 15.5  | 14.9  | 9.8   | 12.2  | 7.4   |
| W B  | —     | 0.4   | 1.0   | 0.2   | 0.3   | 0.2   | 1.5   | 0.3   |
| C B  | 3.5   | 7.8   | 10.6  | 19.7  | 22.2  | 28.8  | 34.3  | 40.8  |
| 増資   | 35.0  | 41.1  | 31.8  | 18.4  | 17.9  | 10.9  | 6.3   | 15.1  |
| 外国証券 | 26.6  | 23.8  | 29.6  | 46.1  | 44.8  | 50.3  | 45.8  | 36.5  |
| 社債   | 22.8  | 19.3  | 26.7  | 44.2  | 43.9  | 50.0  | 45.7  | 36.2  |
| 普通社債 | 5.7   | 2.3   | 8.9   | 15.5  | 11.3  | 24.1  | 16.4  | 8.7   |
| W B  | —     | —     | 2.4   | 3.1   | 8.4   | 10.6  | 25.8  | 24.5  |
| C B  | 17.1  | 17.1  | 15.4  | 25.6  | 24.2  | 15.4  | 3.6   | 3.1   |
| D R  | 3.8   | 4.4   | 2.9   | 2.0   | 0.9   | 0.3   | 0.0   | 0.2   |
| 合計   | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

(資料) 大蔵省「国際金融局年報」

しかし、直接金融へのシフトは貸付市場を相対的に狭隘化させ、これまでの膨大な数にのぼる金融仲介機関の存続を支えてきた市場の前提そのものを大きく崩す結果となっている。そして相互の競合性の高まりを背景に、金融機関の行動を総じて以下の方向へと向かわせている。①企業ファイナンス分野における発行業務の拡大（外債・私募債・CP発行等）、②国際金融業務の拡大、③証券流通市場、短期金融市場（オープンマーケット）の拡大に対応した売買業務の拡大（公共債ディーリング、CD・CP・BAの流通取扱等）、④収益の多様化・安定化を図るためのフィービジネスの拡大。

即ち、市場構造の変化は経営基盤の再構築を目指す金融機関の業務の多様化（収益機会の拡大）を必然化させる結果となっている。

## (2) 第三の変化

金融機能の同質化現象を表すものの内、ハイブリッド化の動きとは為替、スワップ、先物、オプション等を組み合わせた複合的金融商品（調達・運用手段）の発達である。

従来の金融取引、即ち、貸手と借手の間の資金移動は同一のキャッシュフロー、通貨によって行われるのが通常であった。しかし、コンピュータ技術・通信技術の発達を背景として登場してきた新金融手法の普及と高度化は、貸手と借手の間の資金移動を分解し、それぞれのニーズに則したキャッシュフローや通貨で商品を構成・提供することを可能としている。そして、コスト（ないしリターン）とリスクを総合的に勘案した商品価値を、単一機能商品以上に高めることが可能となっている。

例えば金利スワップの利用は利払方法（金利リスク）の変換と同時に、相互の調達市場の差を利用して調達コスト自体の削減を可能とし、また、為替予約・通貨スワップ・先物・オプションの利用は為替・金利・価格変動リスクを一定の範囲にコントロールすると同時に、総合的な調達コストの削減を可能としている。

現在、外債発行のかなりの部分にこうした手法が利用されていると言われ、有利性を追求する企業行動の中で将来的にも一層の拡大が予想される。

こうしたハイブリッド化商品を企業ニーズに合わせ機動的に提供するためには（一例として外債発行を例にとれば）、外国為替機能、スワップ機能、引受・分売機能、保証機能、カストディー機能等、現行の業務分離規制の枠を越えた多様な機能の組み合わせが必要となり、業態を越えた金融機関の機能の同質化を促す状況となっている。

一方、間接金融と直接金融の中間的ファシリティーの出現とは、国内でみれば私募債発行制限の緩和やCPの導入にみられる現象である。

両者は実態的には長期借入、短期借入の代替としての性格を有するものであるが、



形式的には流通性（譲渡可能）と販売斡旋行為を伴うものとして証券と類似した性格を備えている。これらの手段は金融機関と証券会社の双方に取扱いを認めるかたちで調整が図られてきたが、従来の間接金融と直接金融の明確な区分や分野調整を困難なものとしている。

CPは米国で発達し、ユーロ市場で隆盛を極めているものであるが、米国やユーロ市場など海外市場ではこれまでFRN（変動利付債）、NIF（Note Issuance Facility）、RUF（Revolving Underwriting Facility）、ミディアム・ターム・ノート等が開発、導入されてきている。

FRNは変動金利型長期貸付と固定利付債の中間的性格のものであり、NIF・RUFは中長期の引受期間中、短期証券の発行により随時調達を可能とする手段として極度枠貸付と証券発行を組み合わせた性格の商品である。さらに最近増加傾向にあるミディアム・ターム・ノートはユーロCPプログラムのもつ低コスト性、即ち、ベスト・エフォート・ベースでの販売により原則として引受責任（コスト）を伴わない起債方式を中長期ノートに適用したものであり、証券発行における引受機能の後退を意味している。

このように自由マーケットであるユーロ市場等では、発行体・投資家のニーズに基づく多様な商品が開発され、間接金融と直接金融の区分の曖昧化・同質化が進行している。国際化の進展や社債市場における国内の空洞化問題を考えれば、今後我が国においてもこのような取引形態が環境整備と並行しつつ拡大していくものとみられよう。

また、住宅ローン債権信託の導入や貸付債権流動化の動きは金融機能と投資仲介機能を一体化させるものであり、この面からも金融機関の機能の同質化が進行していくものとみられる。

このように今や金融機関の機能の同質化は、金融の証券化・高度化の中で一つの潮流となっている。従って、従来の固定的な業務分離規制を堅持していくことは、逆に金融機関のサービス提供能力を制約し、金融の効率化を阻害する要因ともなりかねないと言えよう。

### 生保金融業務多様化の方向性

以上、生保金融業務の意義と金融機関としての役割及び企業ファイナンス面からみた市場構造の変化と機能の同質化現象の中で、金融業務の多様化が必然の流れであることを述べてきた。そこで以下これとの対比において生保金融業務の多様化の方向性と、これを制限することの妥当性の有無について触れてみたい。

(1) 生保金融の業務範囲の現状と多様化の方向性

(表-5、6)は金融仲介機関を代表する普通銀行、長期信用銀行と生保会社の業務範囲を比較したものである。

表-5 普通銀行、長期信用銀行、生保会社の本体業務比較

|         |           | 区分                         | 普通(銀行法)  | 区分                         | 長信銀(長信銀法)  | 生保   |
|---------|-----------|----------------------------|--|----------------------------|--|--|
| 受信業務    |           | ◎                          | 預金、定期積立  | ◎<br>◎                     | 金融債<br>預金、定期積金   | 保険、年金  |
| 与信業務    | 資金を伴うもの   | ◎<br>◎                     | 貸付<br>手形割引   | ◎<br>◎<br>◎                | 長期貸付<br>手形割引<br>(短期貸付)   | 長期貸付<br>(短期貸付)   |
|         | 資金を伴わないもの | ○<br>○<br>○                | 債務保証<br>手形引受<br>有価証券の貸付  | ◎<br>◎<br>○                | 債務保証<br>手形引受<br>有価証券の貸付  | 有価証券の貸付  |
|         | その他       | ○                          | 代理貸付   | ○                          | 代理貸付   |  |
| 為替業務    |           | ◎<br>◎                     | 内国為替<br>外国為替   | ◎<br>◎                     | 内国為替<br>外国為替   |  |
| 投資業務    |           | ○<br>○<br>○                | 投資目的による有価証券売買<br>投資目的による証券先物・金融先物取引<br>投資目的による金銭債権の取得・譲渡   | ◎<br>○<br>○                | 投資目的による有価証券売買<br>投資目的による証券先物・金融先物取引<br>投資目的による金銭債権の取得・譲渡   | 投資目的による有価証券売買<br>投資目的による証券先物・金融先物取引<br>投資目的による金銭債権の取得・譲渡 |
| 発行業務    |           | ○<br>△<br>△<br>○<br>△<br>○ | 公社債の募集の受託<br>担保付社債信託業務<br>社債登録業務<br>売出目的を伴わない公共債の引受、募集の取扱い<br>(公共債のシ団引受)<br>公共債の窓販<br>その他の公共債に係る引受、募集・売出の取扱い<br>CPの発行取扱い | ◎<br>△<br>△<br>◎<br>○<br>○ | 公社債の募集の受託<br>担保付社債信託業務<br>社債登録業務<br>売出目的を伴わない公共債の引受、募集の取扱い<br>(公共債のシ団引受)<br>公共債の窓販<br>その他の公共債に係る引受、募集・売出の取扱い<br>CPの発行取扱い | 売出目的を伴わない公共債の引受、募集の取扱い<br>(公共債のシ団引受)<br>(公共債の窓販)         |
| 売買業務    |           | △<br>○<br>△<br>○           | 公共債のディーリング<br>金融先物のディーリング<br>国債・外国国債先物のディーリング<br>CP、CD等の流通取扱い  | ○<br>○<br>○<br>○           | 公共債のディーリング<br>金融先物のディーリング<br>国債・外国国債先物のディーリング<br>CP、CD等の流通取扱い  |  |
| 取次業務    |           | △<br>○<br>○<br>△<br>○      | 公共債の取次<br>有価証券の書面による取次<br>金融先物の取次<br>国債・外国国債先物の取次<br>CP、CD等取次  | ○<br>○<br>○<br>○<br>○      | 公共債の取次<br>有価証券の書面による取次<br>金融先物の取次<br>国債・外国国債先物の取次<br>CP、CD等の取次   |  |
| サービス業務  |           | ○<br>○<br>○<br>△           | 金銭の収納、事務取扱い<br>保護預り<br>両替<br>宝くじに関する業務   | ○<br>○<br>○                | 金銭の収納、事務取扱い<br>保護預り<br>両替  |  |
| 不動産投資業務 |           |                            | (営業用不動産の一部賃貸)  |                            | (営業用不動産の一部賃貸)  | 不動産の所有   |

(注) ◎は固有業務、○は付随業務、△は証券業務または他業。

表－6 銀行、生保会社の金融関連会社業務比較

|                        | 区 分   | 銀 行   | 生 保   |
|------------------------|---|---|---|
| 国内<br>関<br>連<br>会<br>社 | ○<br>○<br>○<br>○<br>△<br>△<br>△<br>△<br>△   | 信用保証業務<br>ファクタリング業務<br>クレジットカード業務<br>抵当証券業務<br>貸金専門業務<br>共同出資の住宅金融業務<br>リース業務<br>ベンチャーキャピタル業務<br>投資顧問業務 | 銀行に同じ<br><br><br><br><br><br><br><br><br>投資代行業務                         |
| 海外<br>現<br>地<br>法<br>人 | ・国内関連会社に行わせてはならない業務（一般向け不動産業、物品販売業、他）以外は原則として自由。<br>＜例示＞<br>銀行業務<br>信託業務<br>証券業務<br>リース業務<br>投資顧問業務 等 |   | ・原則として本体業務に関する代行業務に制限。<br><br>＜例示＞<br>証券投資（代行）業務<br>投資顧問業務<br>不動産投資業務 等 |

(注) ○は付随業務、△は周辺業務。

ここから言えることは、生保会社の金融業務が極めて制限的であり、環境変化への適応力に欠けること、そして後述の通り制限を課すことの合理的根拠が失われてきている状況の中で将来ともこのような制限が継続された場合、生保事業の健全な発展が阻害される恐れがあることである。

銀行との対比で生保会社の取扱が制限されている業務は、本体業務に関してみると、

- ①企業の資金調達面に関する外貨貸付、保証、CP発行取扱、社債の募集の受託・担保の受託、登録及び払込金・元利金支払いの代行業務等
- ②企業の資金運用面に関する公共債のディーリング業務等
- ③企業の調達・運用の双方に係わる外国為替、スワップ、金融先物・オプション及び証券先物・オプションの取次業務等

が挙げられる。

また、関連会社業務に関しては、国内ではイコールフットィングが実現しているものの、海外では証券現法や信託業務を兼営する銀行現法の設立が認められていない。

その結果、企業ファイナンス分野を例にとれば、①国際化の中で外貨貸付業務からの遮断、②証券化の中で社債、CP発行業務からの遮断、③国際化・証券化の中で外

債発行業務からの遮断という状況下に置かれている。しかも企業ファイナンスの流れは遮断されている壁の外側で活発に展開されているのが現実の姿である。

既述のように生保会社の資産構成は貸付の低下、内外有価証券投資の増大によって、市場性資産のウェイトが急速に高まっており、収益全体が内外の相場変動に大きく左右される体質へと変化してきている。

このような状況を改善するに当たっては、まず経営の自己責任のもとで運用効率の向上とリスク管理の強化に一層努力を傾注していくべきことは言うまでもない。しかし、資産構成の変化は環境変化という外的要因による面が強く、現在の制限的な業務領域のもとではその対応にも一定の限界があると言える。

従って、金融機関として環境変化に即応しうる業務機能を実現していくことが基本的課題として要請されるものである。

但し、生保会社が指向している金融業務の多様化とは銀行への転換を意図するものではなく、あくまで保険事業の健全かつ将来的な発展の維持・確保に向けられたものである。即ち、従来金融仲介機関として果たしてきた役割を現状のもとで回復させ、かつ将来の変化に適応しうるものへと発展させていくことにある。

従って、多様化の方向性についても、現在の本来的機能、ノウハウをベースとし、これとの連続性・発展性を考慮した展開が指向されていると言えよう。

以上のような基本的枠組みの中で考えられる多様化の内容、即ち多様化を必要とする領域は概ね以下のようなものと考えられる。

第一に企業ファイナンス分野に関しては、調達手段の証券化・国際化への対応として、外貨貸付、社債の引受・受託、保証、外国為替、スワップ等の業務機能が必須となっている。

第二に証券投資分野に関しては、保有から売買への投資行動変化に対応して、市場との密着度を高め、投資効率を向上させていく上で、公共債ディーリング業務の実現が要請される。また、投資信託も投資業務の延長線上にある親近性の高い業務として位置づけられる。

第三に貸付債権の流動化や土地信託にみられるような金融・投資機能と投資仲介機能の一体化現象を展望すれば、商品に多様性をもたせる意味から信託機能の活用も重要とされる。また、投資仲介機能を発展させていく上では、既述の公共債ディーリング、外国為替、スワップの他、先物・オプションの取次やCD・CP等の流通取扱も将来の課題と言えよう。

第四にリスク回避及び資金繰り面から金融業務の効率化を推進する手段として、外部資金の取入れ（円貨・外貨）の弾力化が望まれる。

## (2) 業務制限の妥当性の有無

最後に、今後を展望したとき生保金融業務の多様化を制限する合理的根拠が失われつつある点を、以下の4つの視点から捉えておきたい。

- ①長期金融機関にとっての機能の固有性
- ②業務分離規制の緩和状況
- ③他業禁止の意義
- ④ホールセール分野における業務規制の在り方

ア) 第一は生保金融業務多様化の方向は長期金融機関としての機能の固有性に根ざしたものであり、合理性を有したものであるという点である。この一つの傍証として我が国における長期信用銀行法と銀行法の業務規定の仕方(相違)を例として示しておく。

長期信用銀行法は長期信用銀行のホールセール性ないし企業に対する長期資金供給を主たる業務とする投資銀行的性格を踏まえ、業務の位置づけに関し銀行法と以下の点で異なった規定の仕方がなされている(表-5)。

- ①与信業務に関しては債務保証、手形引受が固有業務(普通銀行は付随業務としての位置づけ)
- ②投資業務に関しては証券投資が固有業務(同、付随業務)
- ③証券発行業務に関しては公社債の募集の受託及び公共債のシ団引受、窓口販売が固有業務(同、付随業務)
- ④営業としての証券売買業務に関しては公共債ディーリングが付随業務(同、証券業務)

として位置づけられている。

即ち、概念的にみた場合、ホールセール型の長期金融機関にとって与信業務、証券業務、証券発行業務は企業の長期資金ニーズへの対応上、より本来的性格の強い業務として認識されている。従って、この点からも環境変化の中で生保会社が金融業務の多様化を進めていくに際し、与信業務の多様化、証券発行業務の取扱いを要請していくことの妥当性が裏付けられるものと言えよう。

イ) 第二は全般的な業務分離規制の緩和傾向との対比において、生保金融業務についてもレベルプレイングフィールドの観点から見直しが図られるべきであるとの視点に立つものである。

銀行と証券会社を中心とする業際論争の中で、現在、個別業務領域についてはかなりの相互乗り入れが進んでいる。銀行による証券業務の拡大としては、公共債の窓口

販売・ディーリング業務、大型私募債の斡旋業務、海外証券現法を通じた外債の引受業務等があり（生保会社も公共債の窓口販売及び大型私募債の斡旋業務については認可済）、一方、証券会社による銀行業務の拡大としては、公共債担保貸付、限定的な為替業務（為替マリー）、預金・決済類似業務の糸口としての中期国債ファンド、及び海外銀行現法による銀行業務等がある。加えて投資信託は実質的には証券会社による間接証券の発行である。

また、両者の利害対立から双方に取扱が認められた業務としては、海外CP・CDの国内販売、国内CD・円建BAの流通取扱、国内CPの発行代理及び販売・流通取扱、金融・証券先物取引における取次業務等がある。

銀行・証券会社の業際問題のみならず、長短金融分離の形骸化、銀行・証券会社による投資顧問会社を通じた企業年金市場への参入の動きは生保会社の事業基盤を侵食するものである。

このように業態間の垣根が低下傾向をみせ、他金融機関が業務の多様化と収益機会の拡大を進める中で、生保金融業務のみが厳格な業務分離規制の適用によりその多様化を阻害されることは公平性の観点からも問題である。

ウ）第三は業務規制の緩和を概念的に拘束している「他業の禁止」規定に関し、これが社会経済及び経営の実態に則して判断されるべき性格のものである点の確認である。

金融機関はいずれも免許事業のもとで業法等により他業が禁止されている。その意図するところは本来業務への専念と他業による損失の発生を防止し、経営の健全性を維持することにある。

しかし、他業とは本来業務以外の全ての業務を意味するものではない。銀行を例にとれば、固有業務の他、付随業務、一定の証券業務、法律上認められる他業を営むことが可能であり、さらに関連会社を通じて周辺業務を営むことも認められている。また、付随業務や周辺業務の範囲は固定化されたものではなく、社会経済情勢の変化に応じ弾力的に定められるものと解されている。

生保会社の金融業務多様化の要請は、金融環境変化への適応であり、過去と現在を比較した場合の機能の回復を意図したものである。従って、立法論的な観点からみても他業の禁止規定に抵触するものではない。

また、先に例示的に挙げた業務の内、外貨貸付についてはこれを禁止する明確な根拠はなく、法制上（財産利用方法書上）は生保会社にも認められている行為である。保証行為についても既に限定列挙的に一部認められており、業としてなすことの法的制限は存在しない。さらに海外証券現法の設立等、海外での業務展開については銀行の場合も国内関連会社に行わせてはならない業務以外は実施可能とされ、国内で他業

とされる業務についてもその進出国の国内法に基づき業務を営むことができる。国内の関連会社規制については銀行・生保会社とも同様の内容となっており（表－6）、海外についてのみ生保会社に制限が課されることの意義は薄れていると言えよう。

一方、健全性の観点からみても、個々の業務をみる限り制限することの妥当性は乏しいと考えられる。

即ち、外貨貸付や保証業務は、経営規模の大小を問わず全ての金融仲介機関に与信業務についても、現在では信用金庫まで拡大されている。

これまで生保会社は貸付、証券投資を本来業務として手がけてきた訳であり、資金量、ノウハウいずれの面からもこれら金融機関と遜色のない状態にある。従って、現段階でなお健全性の面から制限を継続していくことは、合理的根拠に乏しいと言えよう。むしろ環境変化に即応した機能の拡充が阻害されることは、業務制限リスクとも言うべきリスクを経営に内在化させ、長期的な経営の健全性を損なう点に留意すべきである。

エ）第四のホールセール分野における業務規制の在り方については、1987年12月に金融制度調査会制度問題研究会がまとめた報告書「専門金融機関制度のあり方について」が重要な示唆を与えていると思われる。

同報告書は金融機関の業務区分について「ホールセール業務とリテール業務」という新たな概念を導入している。即ち、主として個人を対象とした小口取引分野におけるリテール業務は、国民各層より預金その他の第一次的な金融資産を預かる業務として、預金者保護等の観点から公的規制が強く要請される業務と位置づけられる。

これに対しホールセール業務とは大企業、中堅企業、機関投資家、政府等を対象とした大口取引であり、この分野では取引も金融・資本市場に重点が置かれ、かつ市場のグローバル化、金融資産の証券化が共通の現象としてみられる。金融機関の優劣は資金需要者、投資家の多様な調達・運用ニーズをいかに的確かつ迅速に結び付けることができるか否かにかかっており、活動自体も銀行業務、証券業務等可能な限り広範な業務を臨機応変に組み合わせ、徹底した効率性が追求される。ここでの取引は専門家同志の取引という性格を有し、市場参加者には自己責任原則が強く求められる。そして規制の在り方も市場原理に多く委ね、国際的な共通性が要請される分野とされる。

即ち、①リテール分野に関しては利用者の利便性向上を第一義としつつも、その一方で利用者保護、信用秩序維持の観点から不測の混乱が生じることのないよう慎重な取組みが必要であることを示唆すると共に、②ホールセール分野に関しては内外金融の同質化・高度化が進展する中で、業務規制の在り方を従来の業態別縦割り型のものから機能別横割り型のものへと転換していく必要のあることを示したものと考える。

同時にこのような考え方は生保会社がホールセール分野で金融業務を遂行していくに当り、機能の多様化が必然であることの証左と言えよう。

## 5. おわりに

金融の自由化・国際化の進展が我が国の金融制度を海外から隔絶したものとすることができないように、生保会社の金融業務も顧客の金融ニーズから乖離したところで存在することはできない。

生保会社の金融業務多様化の要請はこれまで述べてきた如く、環境変化の中でそれに相応しい機能を備えていくことを主眼としたものであり、かつ経済金融の実態変化、諸規制緩和の流れは機能を制約することの実質的意義を失わせている。

今後社会の高齢化が益々進行していく中で生保会社の社会的役割も一段と高まっていくことが予想される。このような状況のもとで生保会社が将来にわたり金融サービスの向上と契約者利益の増進に努め、金融機関としての責務を遂行していくためには、金融機能の拡充が強く望まれるところである。

(金融研究部：佐々木孝雄)