
「損害保険会社の保険引受ベータと資本コスト:

2000年代金融危機における実証分析」

森平 爽一郎(早稲田大学大学院) 野尻 大輔(東京海上日動火災保険)

概要

本研究では、損害保険会社の本来の事業である保険のシステムティックリスクの指標である「損害保険ベータ」にかかわる次の3つの問題を検討した。

第1に、2008年のリーマンショック時を含む2000年代の金融危機にあつて日本の損害保険会社が、なぜ安定的な収益を維持できたかを保険ベータの実証分析を通じて検討する。われわれは、保険ベータ値が低いことにより、保険ポートフォリオを運用資産に組み入れることにより、資産の運用効率を向上できることを示した。

第2に、収益率の標準偏差が最小となる保険引受ポートフォリオでの保険種目の最適化計算により「リスク調整済みの最適保険引受ポートフォリオ」を推計した。最適化された保険引受ポートフォリオと各保険会社の実際の保険引受ポートフォリオのリスク・リターンを比較して、各保険会社の保険引受事業の効率性を検証した。

第3に、最適保険ポートフォリオおよび実際の保険引受ポートフォリオと、保険ベータを用いた保険引受均衡価格から導かれる保険ポートフォリオの要求(期待)収益率を比較することで、保険引受事業が事業コスト対比で適切な超過リターンを確保できているかどうかを確認した。

1. はじめに

本研究では、2004~2009年における日本の損害保険会社の保険ベータを算出して、リーマンショックに代表される世界的な金融危機の渦中にあつても、保険収益率に対する金融市場環境の影響が限定的なものであり、保険ポートフォリオのリスクを示す保険ベータが低い水準を維持していたことを確認する。

また、日本の損害保険会社各社の種目別の収益率の分布と算出した保険ベータを用いて、各社の効率的な保険引受ポートフォリオの構成を探り、より効率的な保険引受方針を策定するためのフレームワークの構築をめざす。

本論文の構成は以下のとおりである。第2節で、保険ベータおよび保険CAPMに関する先行研究について概説し、第3節では本稿で用いる保険ベータと保険CAPMの数値解析モデルを示す。第4節で使用するデータのソースを提示したうえで、第5節で数値分析を行い、第6節では数値分析結果を総括し、7節で今後の課題も提示してまとめとする。