

# 保険・金融業界「リスクの行方」④

ソシエテジェネラル証券 東京支店グローバルマーケット統括本部 酒井重人副社長



酒井氏

「グローバルなシステム上重要な保険会社」(G-I-S)の選定に関する市中協議文書を公表しており、銀行と同様、

金融業界での規制枠組みの動向は、酒井 リーマンショックから欧州債務危機への過程で、金融危機の再発

防止に向け、現在のバーゼル2・5から来年に予定されているバーゼル3への移行が大きな道筋になっている。バーゼル3では、自己資本比率、流動性基準、レバレッジ比率に関する規制適用の概要やタイムラインを既に定めており、また、グローバルなシステム上重要な銀行(G-SIBs)の特定や追加的な資本チャージなども決定事項になっている。一方で、トレーディング勘定にかか

る自己資本比率の見直しや、定量的影響度調査(QIS)を踏まえた流動性基準とレバレッジ比率、国内基準行への適用ルールなどはこれから決めていくことになる。

——大手金融機関の財務の健全性は。酒井 9月20日にバーゼル委員会は、昨年12月末時点でのQISの結果を公表した。それによると、バーゼル3の定義で定量化した場合、対象となった209行のうち、グループ1の上位102行では、普通株式などTier1比率の平均が7・7%、また、残りの1

長期低迷を続ける経済環境の中、日本の保険・金融業界は、国家財政の赤字幅の拡大に伴う国債暴落リスクや、巨大地震などの大規模自然災害リスク、アジア周辺諸国との領土問題に起因する地政学的リスクといった、日本の社会や経済に甚大なネガティブインパクトを与えるリスクに取り囲まれている。ソシエテジェネラル証券東京支店グローバルマーケット統括本部の酒井重人副社長は「想定され得るそれぞれのリスクへの対応を考えなければいけない一方で、それらのリスクが連続して起こるシナリオもあり得る。そうしたリスクは個社レベルでの対応には限界があり、国家レベルでの政策対応の議論が必要となる。また、そうした政策対応を読み込んだシナリオを作成することも必要ではないか」と強調する。保険・金融業界へのERM導入や、経営レベルでのストレステストシナリオへの取り組みなどで、実務的な議論を長年行っている酒井氏に、現在の日本の金融機関・保険会社が置かれているリスクの状況や今後の展望などについてコメントを求めた。同氏は現在、日本保険リスク学会副会長、日本アクチュアリー会ERM委員会アドバイザーなどを務める。

——現在の日本の保険・金融業界をめぐる状況は。酒井 金融業界ではバーゼル3、銀行業務範囲制限、ボルカールール、債権破たん処理計画(RP)、OTCデリバティブ規制、シャドバンキング規制など、規制強化の流れが加速している。システムミックスの顕在化を避けるための規制の下で、特に欧米の銀行のビジネスモデルは制約を受けつつあり、リスクのより少ない、ある意味で同質的なビジネスモデルへの転換が求められている。それに対

「グローバルなシステム上重要な保険会社」(G-I-S)の選定に関する市中協議文書を公表しており、銀行と同様、金融業界での規制枠組みの動向は、酒井 リーマンショックから欧州債務危機への過程で、金融危機の再発

防止に向け、現在のバーゼル2・5から来年に予定されているバーゼル3への移行が大きな道筋になっている。バーゼル3では、自己資本比率、流動性基準、レバレッジ比率に関する規制適用の概要やタイムラインを既に定めており、また、グローバルなシステム上重要な銀行(G-SIBs)の特定や追加的な資本チャージなども決定事項になっている。一方で、トレーディング勘定にかか

る自己資本比率の見直しや、定量的影響度調査(QIS)を踏まえた流動性基準とレバレッジ比率、国内基準行への適用ルールなどはこれから決めていくことになる。

——大手金融機関の財務の健全性は。酒井 9月20日にバーゼル委員会は、昨年12月末時点でのQISの結果を公表した。それによると、バーゼル3の定義で定量化した場合、対象となった209行のうち、グループ1の上位102行では、普通株式などTier1比率の平均が7・7%、また、残りの1

金融機関や保険会社は、国家財政の赤字幅の拡大に伴う国債価格の暴落の市場およびソプリンスリスクに加え、地震などの巨大自然災害リスク、さらには地政学的リスクも具体的に抱えている。しかし、これらはともすると連続して起こる危険性も孕んでおり、そうしたかなりディープなシナリオも含めて、「ジャパン・リスク」を総合的に想定しておく必要があるのではないかと、仮にこれらのリスクが連鎖した場合のリスクレベルは、個社レベルというよりは、国家レベルでの政策対応の議論が必要となり、国レベルでの政策対応まで読み込んだシナリオを考慮するべきであろう。例えば、何らかの要因で信任が崩れたり、あるいはほかのリスクと運動して国債が一斉に売却されると、中期金利の上昇、そして、国債利払いの上昇、そして、国債を大量に保有する銀行や保険会社の信用不安が起き、さらには資本逃避、円安、インフレ懸念へとつながっていくと想定される。一方、政策当局が、国債の流動性サポートや、金利政策、為替・資本政策、さらに時価会計制度などに関し、どのように対応するかが重要なシナリオの分かれ道にもなる。金融機関はそうしたシナリオも具体的な想定として読み込ん

でおく必要がある。個人的には、民間金融機関の経営レベルがリスクシナリオに関する議論を定期的に率直に交わし合い、在り得べき事態に備えておくことが重要だと考えている。

——現在の政治状況もリスクになるか。酒井 政府・担当各官庁では、さまざまなリスクへの対応を考えていると認識しているが、現在の国の抱える重要なリスクについて総合的、長期的、かつ戦略的に取り組めるような体制には必ずしもなっていないのではないかと、自然災害リスクについても、仮に首都圏直下型地震で首都機能の多くが喪失するようになると、あれば、関西をはじめ首都圏外の経済圏とのつながりが長期間断されるリスクは非常に大きい。また、「囚人のジレンマ」の状況に入りつつあるかもしれない地政学的リスクについても、仮に一方が強硬的手段に訴える事態になれば、経済的なネガティブインパクトは計り知れず、世界恐慌のトリガーにすらなりかねない。こうした想定したくないリスクは何としても防いでいたいただきたい方がよいと考えている。ストレステストシナリオ研究などを通じてそうした努力をしてきているが、ERMの実効性の向上のため、さらに議論を重ねていきたい。

——保険業界での資本規制強化の影響は。酒井 銀行業界では、システムミックスの顕在化を避けるための規制の下で、特に欧米の銀行のビジネスモデルは制約を受けつつあり、リスクのより少ない、ある意味で同質的なビジネスモデルへの転換が求められている。それに対

「グローバルなシステム上重要な保険会社」(G-I-S)の選定に関する市中協議文書を公表しており、銀行と同様、金融業界での規制枠組みの動向は、酒井 リーマンショックから欧州債務危機への過程で、金融危機の再発

防止に向け、現在のバーゼル2・5から来年に予定されているバーゼル3への移行が大きな道筋になっている。バーゼル3では、自己資本比率、流動性基準、レバレッジ比率に関する規制適用の概要やタイムラインを既に定めており、また、グローバルなシステム上重要な銀行(G-SIBs)の特定や追加的な資本チャージなども決定事項になっている。一方で、トレーディング勘定にかか

る自己資本比率の見直しや、定量的影響度調査(QIS)を踏まえた流動性基準とレバレッジ比率、国内基準行への適用ルールなどはこれから決めていくことになる。

——大手金融機関の財務の健全性は。酒井 9月20日にバーゼル委員会は、昨年12月末時点でのQISの結果を公表した。それによると、バーゼル3の定義で定量化した場合、対象となった209行のうち、グループ1の上位102行では、普通株式などTier1比率の平均が7・7%、また、残りの1

金融機関や保険会社は、国家財政の赤字幅の拡大に伴う国債価格の暴落の市場およびソプリンスリスクに加え、地震などの巨大自然災害リスク、さらには地政学的リスクも具体的に抱えている。しかし、これらはともすると連続して起こる危険性も孕んでおり、そうしたかなりディープなシナリオも含めて、「ジャパン・リスク」を総合的に想定しておく必要があるのではないかと、仮にこれらのリスクが連鎖した場合のリスクレベルは、個社レベルというよりは、国家レベルでの政策対応の議論が必要となり、国レベルでの政策対応まで読み込んだシナリオを考慮するべきであろう。例えば、何らかの要因で信任が崩れたり、あるいはほかのリスクと運動して国債が一斉に売却されると、中期金利の上昇、そして、国債利払いの上昇、そして、国債を大量に保有する銀行や保険会社の信用不安が起き、さらには資本逃避、円安、インフレ懸念へとつながっていくと想定される。一方、政策当局が、国債の流動性サポートや、金利政策、為替・資本政策、さらに時価会計制度などに関し、どのように対応するかが重要なシナリオの分かれ道にもなる。金融機関はそうしたシナリオも具体的な想定として読み込ん

でおく必要がある。個人的には、民間金融機関の経営レベルがリスクシナリオに関する議論を定期的に率直に交わし合い、在り得べき事態に備えておくことが重要だと考えている。

——現在の政治状況もリスクになるか。酒井 政府・担当各官庁では、さまざまなリスクへの対応を考えていると認識しているが、現在の国の抱える重要なリスクについて総合的、長期的、かつ戦略的に取り組めるような体制には必ずしもなっていないのではないかと、自然災害リスクについても、仮に首都圏直下型地震で首都機能の多くが喪失するようになると、あれば、関西をはじめ首都圏外の経済圏とのつながりが長期間断されるリスクは非常に大きい。また、「囚人のジレンマ」の状況に入りつつあるかもしれない地政学的リスクについても、仮に一方が強硬的手段に訴える事態になれば、経済的なネガティブインパクトは計り知れず、世界恐慌のトリガーにすらなりかねない。こうした想定したくないリスクは何としても防いでいたいただきたい方がよいと考えている。ストレステストシナリオ研究などを通じてそうした努力をしてきているが、ERMの実効性の向上のため、さらに議論を重ねていきたい。

——保険業界のERMの浸透度については。酒井 先ごろ、金融庁が公表した保険会社のERMのヒアリング結果によると、特にストレステストについては、単なるストレステストや過去の事例をベースにしたヒストリカルシナリオだけでなく、今までに起こったことがないイベントについての仮想シナリオを用いたテストを実施しているという先進的な例も見られたという。しかし一方で、ストレステストの結果をどう活用するのかが課題になっているという声が多く、今後は、結果に基づくリスク選好を明示して経営判断につなげていくことが必要になってくるだろう、との指摘があった。個人的な見解としては、ストレステストシナリオに経営レベルがより関与を強め、想定し得る、そして蓋然性があるすべてのシナリオを議論し、対応策を積み上げていくというPDCAサイクルをうまく回す必要がある。そのためには、個社内だけでなく、経営レベルで、業界を超えて議論の共有などがなされる。ストレステストシナリオ研究などを通じてそうした努力をしてきているが、ERMの実効性の向上のため、さらに議論を重ねていきたい。

——現在の日本の保険・金融業界をめぐる状況は。酒井 金融業界ではバーゼル3、銀行業務範囲制限、ボルカールール、債権破たん処理計画(RP)、OTCデリバティブ規制、シャドバンキング規制など、規制強化の流れが加速している。システムミックスの顕在化を避けるための規制の下で、特に欧米の銀行のビジネスモデルは制約を受けつつあり、リスクのより少ない、ある意味で同質的なビジネスモデルへの転換が求められている。それに対

「グローバルなシステム上重要な保険会社」(G-I-S)の選定に関する市中協議文書を公表しており、銀行と同様、金融業界での規制枠組みの動向は、酒井 リーマンショックから欧州債務危機への過程で、金融危機の再発

防止に向け、現在のバーゼル2・5から来年に予定されているバーゼル3への移行が大きな道筋になっている。バーゼル3では、自己資本比率、流動性基準、レバレッジ比率に関する規制適用の概要やタイムラインを既に定めており、また、グローバルなシステム上重要な銀行(G-SIBs)の特定や追加的な資本チャージなども決定事項になっている。一方で、トレーディング勘定にかか

る自己資本比率の見直しや、定量的影響度調査(QIS)を踏まえた流動性基準とレバレッジ比率、国内基準行への適用ルールなどはこれから決めていくことになる。

——大手金融機関の財務の健全性は。酒井 9月20日にバーゼル委員会は、昨年12月末時点でのQISの結果を公表した。それによると、バーゼル3の定義で定量化した場合、対象となった209行のうち、グループ1の上位102行では、普通株式などTier1比率の平均が7・7%、また、残りの1

金融機関や保険会社は、国家財政の赤字幅の拡大に伴う国債価格の暴落の市場およびソプリンスリスクに加え、地震などの巨大自然災害リスク、さらには地政学的リスクも具体的に抱えている。しかし、これらはともすると連続して起こる危険性も孕んでおり、そうしたかなりディープなシナリオも含めて、「ジャパン・リスク」を総合的に想定しておく必要があるのではないかと、仮にこれらのリスクが連鎖した場合のリスクレベルは、個社レベルというよりは、国家レベルでの政策対応の議論が必要となり、国レベルでの政策対応まで読み込んだシナリオを考慮するべきであろう。例えば、何らかの要因で信任が崩れたり、あるいはほかのリスクと運動して国債が一斉に売却されると、中期金利の上昇、そして、国債利払いの上昇、そして、国債を大量に保有する銀行や保険会社の信用不安が起き、さらには資本逃避、円安、インフレ懸念へとつながっていくと想定される。一方、政策当局が、国債の流動性サポートや、金利政策、為替・資本政策、さらに時価会計制度などに関し、どのように対応するかが重要なシナリオの分かれ道にもなる。金融機関はそうしたシナリオも具体的な想定として読み込ん

でおく必要がある。個人的には、民間金融機関の経営レベルがリスクシナリオに関する議論を定期的に率直に交わし合い、在り得べき事態に備えておくことが重要だと考えている。

——現在の政治状況もリスクになるか。酒井 政府・担当各官庁では、さまざまなリスクへの対応を考えていると認識しているが、現在の国の抱える重要なリスクについて総合的、長期的、かつ戦略的に取り組めるような体制には必ずしもなっていないのではないかと、自然災害リスクについても、仮に首都圏直下型地震で首都機能の多くが喪失するようになると、あれば、関西をはじめ首都圏外の経済圏とのつながりが長期間断されるリスクは非常に大きい。また、「囚人のジレンマ」の状況に入りつつあるかもしれない地政学的リスクについても、仮に一方が強硬的手段に訴える事態になれば、経済的なネガティブインパクトは計り知れず、世界恐慌のトリガーにすらなりかねない。こうした想定したくないリスクは何としても防いでいたいただきたい方がよいと考えている。ストレステストシナリオ研究などを通じてそうした努力をしてきているが、ERMの実効性の向上のため、さらに議論を重ねていきたい。

——保険業界のERMの浸透度については。酒井 先ごろ、金融庁が公表した保険会社のERMのヒアリング結果によると、特にストレステストについては、単なるストレステストや過去の事例をベースにしたヒストリカルシナリオだけでなく、今までに起こったことがないイベントについての仮想シナリオを用いたテストを実施しているという先進的な例も見られたという。しかし一方で、ストレステストの結果をどう活用するのかが課題になっているという声が多く、今後は、結果に基づくリスク選好を明示して経営判断につなげていくことが必要になってくるだろう、との指摘があった。個人的な見解としては、ストレステストシナリオに経営レベルがより関与を強め、想定し得る、そして蓋然性があるすべてのシナリオを議論し、対応策を積み上げていくというPDCAサイクルをうまく回す必要がある。そのためには、個社内だけでなく、経営レベルで、業界を超えて議論の共有などがなされる。ストレステストシナリオ研究などを通じてそうした努力をしてきているが、ERMの実効性の向上のため、さらに議論を重ねていきたい。

——現在の日本の保険・金融業界をめぐる状況は。酒井 金融業界ではバーゼル3、銀行業務範囲制限、ボルカールール、債権破たん処理計画(RP)、OTCデリバティブ規制、シャドバンキング規制など、規制強化の流れが加速している。システムミックスの顕在化を避けるための規制の下で、特に欧米の銀行のビジネスモデルは制約を受けつつあり、リスクのより少ない、ある意味で同質的なビジネスモデルへの転換が求められている。それに対

「グローバルなシステム上重要な保険会社」(G-I-S)の選定に関する市中協議文書を公表しており、銀行と同様、金融業界での規制枠組みの動向は、酒井 リーマンショックから欧州債務危機への過程で、金融危機の再発

防止に向け、現在のバーゼル2・5から来年に予定されているバーゼル3への移行が大きな道筋になっている。バーゼル3では、自己資本比率、流動性基準、レバレッジ比率に関する規制適用の概要やタイムラインを既に定めており、また、グローバルなシステム上重要な銀行(G-SIBs)の特定や追加的な資本チャージなども決定事項になっている。一方で、トレーディング勘定にかか

る自己資本比率の見直しや、定量的影響度調査(QIS)を踏まえた流動性基準とレバレッジ比率、国内基準行への適用ルールなどはこれから決めていくことになる。

——大手金融機関の財務の健全性は。酒井 9月20日にバーゼル委員会は、昨年12月末時点でのQISの結果を公表した。それによると、バーゼル3の定義で定量化した場合、対象となった209行のうち、グループ1の上位102行では、普通株式などTier1比率の平均が7・7%、また、残りの1

金融機関や保険会社は、国家財政の赤字幅の拡大に伴う国債価格の暴落の市場およびソプリンスリスクに加え、地震などの巨大自然災害リスク、さらには地政学的リスクも具体的に抱えている。しかし、これらはともすると連続して起こる危険性も孕んでおり、そうしたかなりディープなシナリオも含めて、「ジャパン・リスク」を総合的に想定しておく必要があるのではないかと、仮にこれらのリスクが連鎖した場合のリスクレベルは、個社レベルというよりは、国家レベルでの政策対応の議論が必要となり、国レベルでの政策対応まで読み込んだシナリオを考慮するべきであろう。例えば、何らかの要因で信任が崩れたり、あるいはほかのリスクと運動して国債が一斉に売却されると、中期金利の上昇、そして、国債利払いの上昇、そして、国債を大量に保有する銀行や保険会社の信用不安が起き、さらには資本逃避、円安、インフレ懸念へとつながっていくと想定される。一方、政策当局が、国債の流動性サポートや、金利政策、為替・資本政策、さらに時価会計制度などに関し、どのように対応するかが重要なシナリオの分かれ道にもなる。金融機関はそうしたシナリオも具体的な想定として読み込ん

でおく必要がある。個人的には、民間金融機関の経営レベルがリスクシナリオに関する議論を定期的に率直に交わし合い、在り得べき事態に備えておくことが重要だと考えている。

——現在の政治状況もリスクになるか。酒井 政府・担当各官庁では、さまざまなリスクへの対応を考えていると認識しているが、現在の国の抱える重要なリスクについて総合的、長期的、かつ戦略的に取り組めるような体制には必ずしもなっていないのではないかと、自然災害リスクについても、仮に首都圏直下型地震で首都機能の多くが喪失するようになると、あれば、関西をはじめ首都圏外の経済圏とのつながりが長期間断されるリスクは非常に大きい。また、「囚人のジレンマ」の状況に入りつつあるかもしれない地政学的リスクについても、仮に一方が強硬的手段に訴える事態になれば、経済的なネガティブインパクトは計り知れず、世界恐慌のトリガーにすらなりかねない。こうした想定したくないリスクは何としても防いでいたいただきたい方がよいと考えている。ストレステストシナリオ研究などを通じてそうした努力をしてきているが、ERMの実効性の向上のため、さらに議論を重ねていきたい。

——保険業界のERMの浸透度については。酒井 先ごろ、金融庁が公表した保険会社のERMのヒアリング結果によると、特にストレステストについては、単なるストレステストや過去の事例をベースにしたヒストリカルシナリオだけでなく、今までに起こったことがないイベントについての仮想シナリオを用いたテストを実施しているという先進的な例も見られたという。しかし一方で、ストレステストの結果をどう活用するのかが課題になっているという声が多く、今後は、結果に基づくリスク選好を明示して経営判断につなげていくことが必要になってくるだろう、との指摘があった。個人的な見解としては、ストレステストシナリオに経営レベルがより関与を強め、想定し得る、そして蓋然性があるすべてのシナリオを議論し、対応策を積み上げていくというPDCAサイクルをうまく回す必要がある。そのためには、個社内だけでなく、経営レベルで、業界を超えて議論の共有などがなされる。ストレステストシナリオ研究などを通じてそうした努力をしてきているが、ERMの実効性の向上のため、さらに議論を重ねていきたい。

——現在の日本の保険・金融業界をめぐる状況は。酒井 金融業界ではバーゼル3、銀行業務範囲制限、ボルカールール、債権破たん処理計画(RP)、OTCデリバティブ規制、シャドバンキング規制など、規制強化の流れが加速している。システムミックスの顕在化を避けるための規制の下で、特に欧米の銀行のビジネスモデルは制約を受けつつあり、リスクのより少ない、ある意味で同質的なビジネスモデルへの転換が求められている。それに対

「グローバルなシステム上重要な保険会社」(G-I-S)の選定に関する市中協議文書を公表しており、銀行と同様、金融業界での規制枠組みの動向は、酒井 リーマンショックから欧州債務危機への過程で、金融危機の再発

防止に向け、現在のバーゼル2・5から来年に予定されているバーゼル3への移行が大きな道筋になっている。バーゼル3では、自己資本比率、流動性基準、レバレッジ比率に関する規制適用の概要やタイムラインを既に定めており、また、グローバルなシステム上重要な銀行(G-SIBs)の特定や追加的な資本チャージなども決定事項になっている。一方で、トレーディング勘定にかか

る自己資本比率の見直しや、定量的影響度調査(QIS)を踏まえた流動性基準とレバレッジ比率、国内基準行への適用ルールなどはこれから決めていくことになる。

——大手金融機関の財務の健全性は。酒井 9月20日にバーゼル委員会は、昨年12月末時点でのQISの結果を公表した。それによると、バーゼル3の定義で定量化した場合、対象となった209行のうち、グループ1の上位102行では、普通株式などTier1比率の平均が7・7%、また、残りの1

金融機関や保険会社は、国家財政の赤字幅の拡大に伴う国債価格の暴落の市場およびソプリンスリスクに加え、地震などの巨大自然災害リスク、さらには地政学的リスクも具体的に抱えている。しかし、これらはともすると連続して起こる危険性も孕んでおり、そうしたかなりディープなシナリオも含めて、「ジャパン・リスク」を総合的に想定しておく必要があるのではないかと、仮にこれらのリスクが連鎖した場合のリスクレベルは、個社レベルというよりは、国家レベルでの政策対応の議論が必要となり、国レベルでの政策対応まで読み込んだシナリオを考慮するべきであろう。例えば、何らかの要因で信任が崩れたり、あるいはほかのリスクと運動して国債が一斉に売却されると、中期金利の上昇、そして、国債利払いの上昇、そして、国債を大量に保有する銀行や保険会社の信用不安が起き、さらには資本逃避、円安、インフレ懸念へとつながっていくと想定される。一方、政策当局が、国債の流動性サポートや、金利政策、為替・資本政策、さらに時価会計制度などに関し、どのように対応するかが重要なシナリオの分かれ道にもなる。金融機関はそうしたシナリオも具体的な想定として読み込ん

でおく必要がある。個人的には、民間金融機関の経営レベルがリスクシナリオに関する議論を定期的に率直に交わし合い、在り得べき事態に備えておくことが重要だと考えている。

——現在の政治状況もリスクになるか。酒井 政府・担当各官庁では、さまざまなリスクへの対応を考えていると認識しているが、現在の国の抱える重要なリスクについて総合的、長期的、かつ戦略的に取り組めるような体制には必ずしもなっていないのではないかと、自然災害リスクについても、仮に首都圏直下型地震で首都機能の多くが喪失するようになると、あれば、関西をはじめ首都圏外の経済圏とのつながりが長期間断されるリスクは非常に大きい。また、「囚人のジレンマ」の状況に入りつつあるかもしれない地政学的リスクについても、仮に一方が強硬的手段に訴える事態になれば、経済的なネガティブインパクトは計り知れず、世界恐慌のトリガーにすらなりかねない。こうした想定したくないリスクは何としても防いでいたいただきたい方がよいと考えている。ストレステストシナリオ研究などを通じてそうした努力をしてきているが、ERMの実効性の向上のため、さらに議論を重ねていきたい。

——保険業界のERMの浸透度については。酒井 先ごろ、金融庁が公表した保険会社のERMのヒアリング結果によると、特にストレステストについては、単なるストレステストや過去の事例をベースにしたヒストリカルシナリオだけでなく、今までに起こったことがないイベントについての仮想シナリオを用いたテストを実施しているという先進的な例も見られたという。しかし一方で、ストレステストの結果をどう活用するのかが課題になっているという声が多く、今後は、結果に基づくリスク選好を明示して経営判断につなげていくことが必要になってくるだろう、との指摘があった。個人的な見解としては、ストレステストシナリオに経営レベルがより関与を強め、想定し得る、そして蓋然性があるすべてのシナリオを議論し、対応策を積み上げていくというPDCAサイクルをうまく回す必要がある。そのためには、個社内だけでなく、経営レベルで、業界を超えて議論の共有などがなされる。ストレステストシナリオ研究などを通じてそうした努力をしてきているが、ERMの実効性の向上のため、さらに議論を重ねていきたい。

## 時価会計や規制の下で長期投資に制約

——保険業界での資本規制強化の影響は。酒井 銀行業界では、システムミックスの顕在化を避けるための規制の下で、特に欧米の銀行のビジネスモデルは制約を受けつつあり、リスクのより少ない、ある意味で同質的なビジネスモデルへの転換が求められている。それに対