

## 企業リスクマネジメントの体系化とリスクマネジメント・保険論の変化

諏 澤 吉 彦

### 1. 企業リスクマネジメントの 50 年の変化

20 世紀半ばまでの企業リスクマネジメントは、財産リスクおよび賠償責任リスクなどの純粹リスクを保険によっていかに管理するかを、その中心的課題としていた。しかし 1960 年代から 70 年代になると、企業は、安全対策、製品の品質管理の徹底、従業員教育への投資など、純粹リスクに物理的に対処するリスクコントロールを併せて利用するなど、より多様なリスクマネジメント手法を統合的に行うようになる。このような当時の状況を背景として、リスクマネジメントの学術的体系化も試みられるようになる。その結果、リスクマネジメントの諸手法は、期待損失を低下させるリスクコントロール、発生した損失を埋め合わせるために資金調達の手段を提供するリスクファイナンス、そしてリスクを内部的に縮小する内部リスク縮小の 3 つのグループに分類される。このなかでリスクファイナンスは、自らの資金で損失を埋め合わせるリスク保有と、リスクを他者に移転するリスク移転に細分され、保険は、価格リスクを対象とした先物やオプションなどのヘッジとともに、リスク移転の一つの手法として位置づけられるようになった。

### 2. 保険とファイナンスの融合

リスクマネジメントの体系化に伴い、保険は、ファイナンスと共通の枠組みにおいて分析され、ファイナンスの諸理論の発展から強く影響を受けるようになる。1950 年代から 60 年代にかけて、モダン・ポートフォリオ理論や資本資産評価モデルが構築されたことを受けて、1970 年代からは、これら理論の保険アンダーライティングや保険会社の資産管理などへの応用が試みられる。さらに 1980 年代になると、企業を、株主、経営者、従業員、サプライヤー、顧客などを含む多様なステークホルダーとの間に結んだ契約の集合体であるとみなし、企業のリスクマネジメント活動が、ステークホルダーとの契約条件の改善、支払税額の縮小および資本コストの軽減などをとおして、様々な取引コストを軽減し得ることが認識され、リスクマネジメントが、損失に備えるための受動的な活動ではなく、企業価値最大化という、より積極的な目的をもって行なわれるものになる。20 世紀後半はいっぽうで、原油価格規制緩和、変動為替相場制への移行や米国の目標金利政策の廃止などにより、商品価格リスク、為替リスクおよび金利リスクといった、企業が直面する価格リスクが拡大した時代でもある。そして、価格リスクをヘッジする手段への需要の高まりを背景として、金融デリバティブ市場が急

速に成長するが、それを支えたのがオプション・プライシング理論の発展である。そして、オプション・プライシング理論も、保険料率算出や保険支払保証基金の賦課金計算に応用されることとなる。また、1980年代後半から企業は、大規模自然災害の頻発、さらに今世紀に入るとテロリズムや大規模感染症の発生などのより、巨大損失リスクに直面することになり、オプションや証券化の仕組みを応用したカタストロフィ・オプションやカタストロフィ・ボンドなどの代替リスク移転手段をとおして、巨大損失リスクを金融市場に移転する試みがなされるようになる。

### 3. 経営学としての保険・リスクマネジメント論の変遷

以上のような保険・リスクマネジメントの変化のなか、経営学・商学としての保険論も関連諸領域の影響を受けて、新たな展開を遂げてきた。前述のとおりファイナンスの諸理論の保険への応用が学術的、実務的に盛んに試みられるようになると、これらの諸理論が保険論においても基礎的ディシプリンとして取り扱うべきものになるとともに、伝統的保険に留まらず、ヘッジおよび代替リスク移転手段も含んだリスクファイナンスの多様な分野も理解する必要が生じた。さらに、計量経済学、情報経済学、契約理論、ゲーム理論など経済学の新分野が開拓されると、これらの理論を保険・リスクマネジメントにも取り入れた理論的・実証的研究が数多くなされるようになり、その成果が、大学・大学院における保険・リスクマネジメント教育に還元されていった。

京都産業大学経営学部における保険論も、以上のような大きな流れのなかで変遷を遂げてきた。同学部のカリキュラムに保険論が設けられたのは、学部新設の翌年の1968年である。当時は商学群科目に含まれ、保険商品の生産、流通とその経済構造への影響に焦点を当てるとともに、経済学としての保険論の体系の構築を試みた内容であった。その後、1980年の学群再編の伴い、マーケティング学群に組み入れられ、商的流通活動の場である市場を、より意識した内容になる。同時に、この頃から、前述のように、わが国においても企業・組織経営におけるリスクマネジメントの重要性が認識されるようになり、伝統的な保険論が扱ってきた保険の歴史的発展過程、収支相当の原則、給付反対給付均等の原則などを踏まえながらも、企業リスクマネジメントを意識したものへと変化していった。その後、ファイナンス理論や経済学諸分野の発展とその保険への応用の動きを受けて、大数の法則、中心極限定理などの統計学からのリスクの理解、期待効用仮説に基づく保険料の理解、インセンティブ問題としてのモラルハザードと逆選択の理解、ポートフォリオ理論に基づく保険のプーリング効果の理解など、関連諸分野の理論を取り入れた内容へと変化していく。同時に、企業が、純粋リスク、価格リスクおよび信用リスクに包括的に対処しながら価値向上を目指すという統合リスクマネジメントを展開するようになったことを受け、2006年からは、ヘッジやリスク保有も含めた広い領域を対象としたリスクファイナンス（当時はファイナンス）が新たな科目として設けられ、保険論とともに会計ファイナンス学科専門科目群に組み入れられ現在に至っている。