

アクチュアリー の 使命とその醍醐味

山内恒人

日本アクチュアリー会正会員

日本アクチュアリー会の主な年表

元号	西暦	日本アクチュアリー会	日本の状況
明治13年	1880		近代的な生命保険会社の創設（旧安田生命＝共済五百名社）、なお翌年に明治生命成立
明治22年	1889		藤澤利喜太郎『生命保険論』発行 日本帝国憲法発布
明治31年	1898		最初の保険業法制定
明治32年	1899	日本アクチュアリー会創立	
大正14年	1925		大正12年関東大震災
昭和11年	1936	日本アクチュアリー会正会員試験開始	
昭和14年	1939		保険業法改正・保険計理人制度の発足
昭和16年	1941	アクチュアリー会第一回会報	太平洋戦争勃発
昭和42年	1967	会員数が1000名を突破	
昭和47年	1972	アクチュアリー講座の開講	翌年 オイルショック
昭和63年	1988	年金数理人制度の発足	
平成7年	1995	生保標準生命表1996を作成	阪神・淡路大震災
平成8年	1996		新保険業法施行
平成11年	1999	日本アクチュアリー会 創立100周年	介護保険制度発足
平成18年	2006	標準生命表2007の制定	
平成24年	2012	CERA試験開始	

主な業務

保険業法の保険計理人の関与事項などにこだわることなく列記

- 責任準備金に関する事象全般
- ソルベンシー・マージンに関する事項
- 主な財務諸表への関与
- 保険料の策定・計算
- 商品開発への関与
- 負債全体の監視
- リスク管理全般
- 募集関連の規定や報酬の策定
- 必要となる人材の育成
- IR
- その他たくさん



What is an Actuary?

Society of Actuaries HP

An actuary is a business professional who analyzes the financial consequences of risk. Actuaries use mathematics, statistics and financial theory to study uncertain future events, especially those of concern to insurance and pension programs. They evaluate the likelihood of those events, design creative ways to reduce the likelihood and decrease the impact of adverse events that actually do occur.

Actuaries are an important part of the management team of the companies that employ them. Their work requires a combination of strong analytical skills, business knowledge and understanding of human behavior to design and manage programs that control risk.

SOA members work in life insurance, retirement systems, health benefit systems, financial and investment management and other emerging areas of practice. The majority of actuaries work within the insurance industry, although a growing number of actuaries work in other fields.

<http://www.soa.org/about/about-what-is-an-actuary.aspx>

What is an Actuary?

Society of Actuaries HP

アクチュアリーはリスクがもたらす財務的な結果（ダメージ）を分析する専門的な職業です。アクチュアリーは主に保険や年金に関する事柄など、不確かな将来事象を探求するために数学、統計そしてファイナンシャル理論を用います。アクチュアリーはリスクイベントが起きる可能性を計量し、その可能性を低減するクリエイティブな方策をさぐり、それが現実に発生したときに生じる有害事象のインパクトを軽減する方法もデザインします。

アクチュアリーは所属する企業のマネジメントチームにおいて重要な役割を果たします。その職務においては、確実な分析能力、ビジネスについての知識、人間の行動についての理解についての統合的な考え方が要求されます。それによって、リスクをコントロールするためのプログラムを考案し運営することができます。

SOAのメンバーは生命保険、退職制度、健康保険制度、ファイナンスと投資マネジメントやその他新たな領域で仕事をしています。アクチュアリーの多くは保険業界で仕事をしていますが、その他のフィールドで仕事をするアクチュアリーも増えています。

解説1

アクチュアリーはリスクによる財務的な結果（ダメージ）を分析する専門的な職業です。

→ ここに「保険」の文字が入っていないことに注意



解説 2



アクチュアリーは主に保険や年金に関する事柄など、不確かな将来事象を探求するために数学、統計そしてファイナンス理論を駆使します。

→ここでも「保険」や「年金」は例としてあげられているだけです。「不確かな将来事象」の一つの類例としての「保険」や「年金」です

→その際、数学・統計・ファイナンス理論を用いますので、それらを知っておく必要があります

解説 3



SOAのメンバーは生命保険、退職制度、健康保険制度、ファイナンスと投資マネジメントやその他出現したエリアで仕事をしています。アクチュアリーのご多くは保険業界で仕事をしていますが、その他のフィールドで仕事をするアクチュアリーも増えています。

→ SOAはアメリカのアクチュアリー会 (Society of Actuary)を指します。

→ ここでも保険業界から出て多くのフィールドを目指していることがわかります

本日は次の箇所を中心に考えてみます

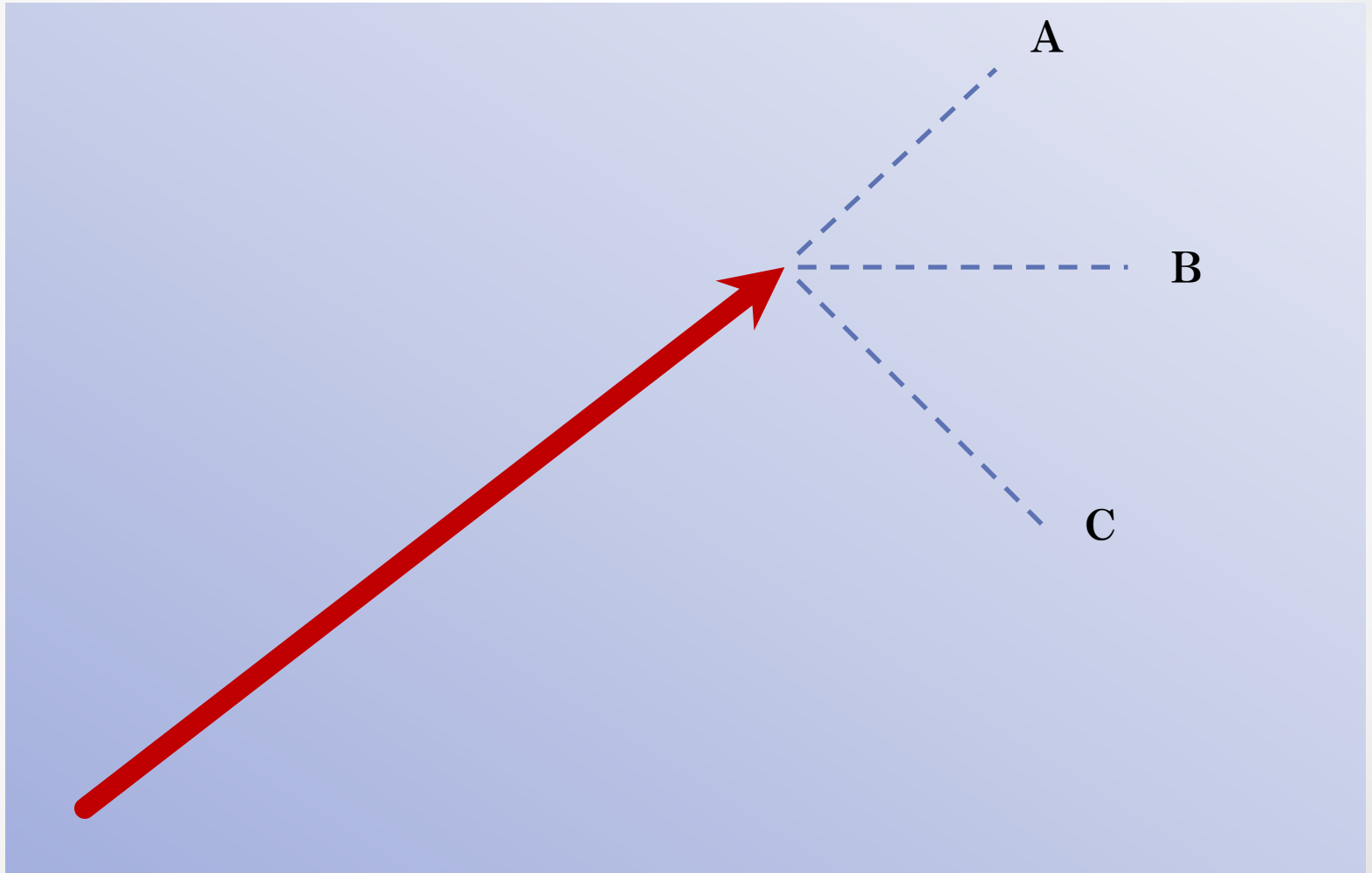
【第1段落に戻り】アクチュアリーはリスクイベントが起きる可能性を計量し、その可能性を低減するクリエイティブな方策をさぐり、それが現実が発生したときに生じる有害事象のインパクトを軽減する方法もデザインします。

- リスク発生の計量とクリエイティブな逓減方策
- 有害事象のインパクトを軽減する方法

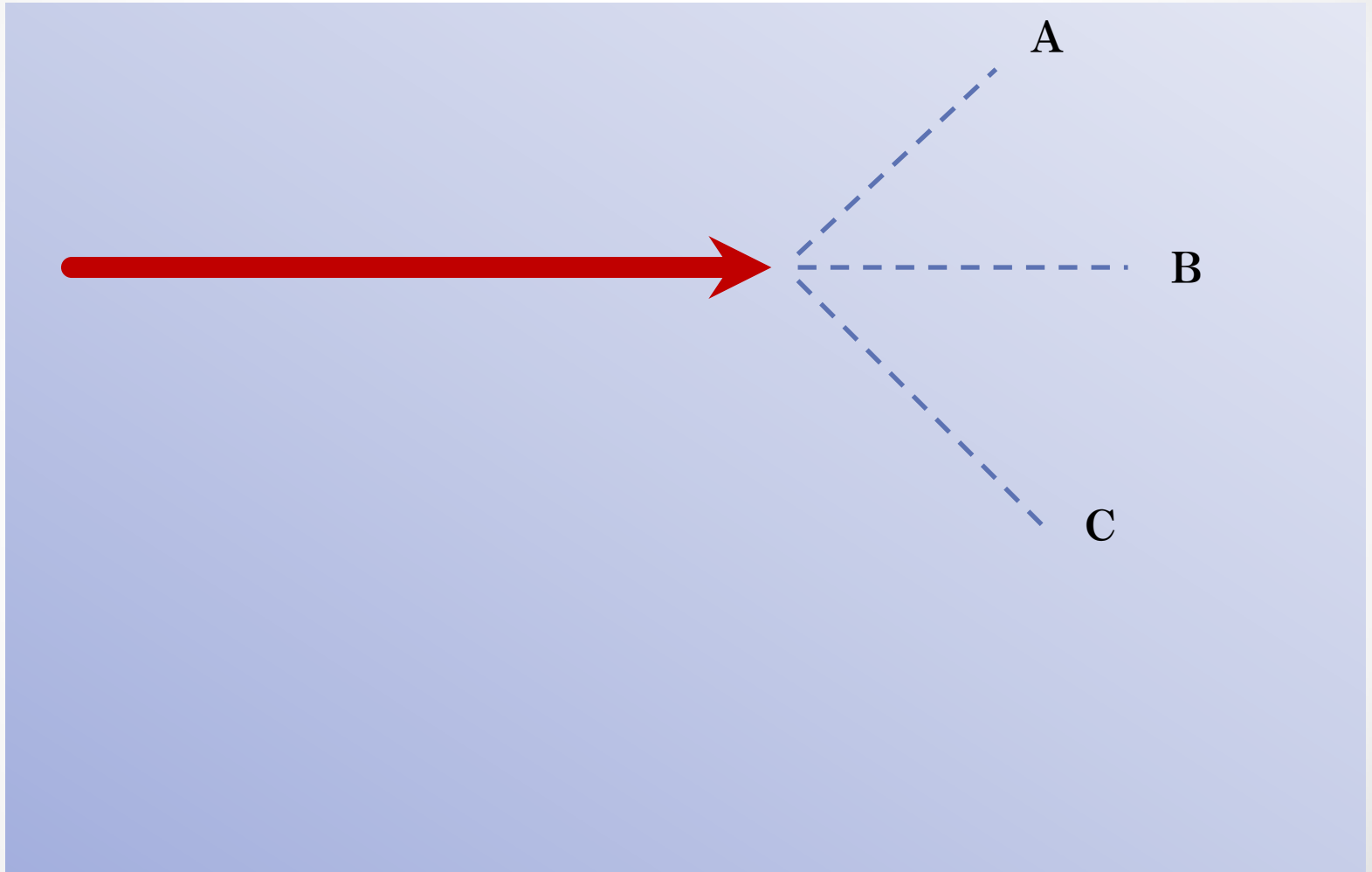


次はどうなりますか？？？

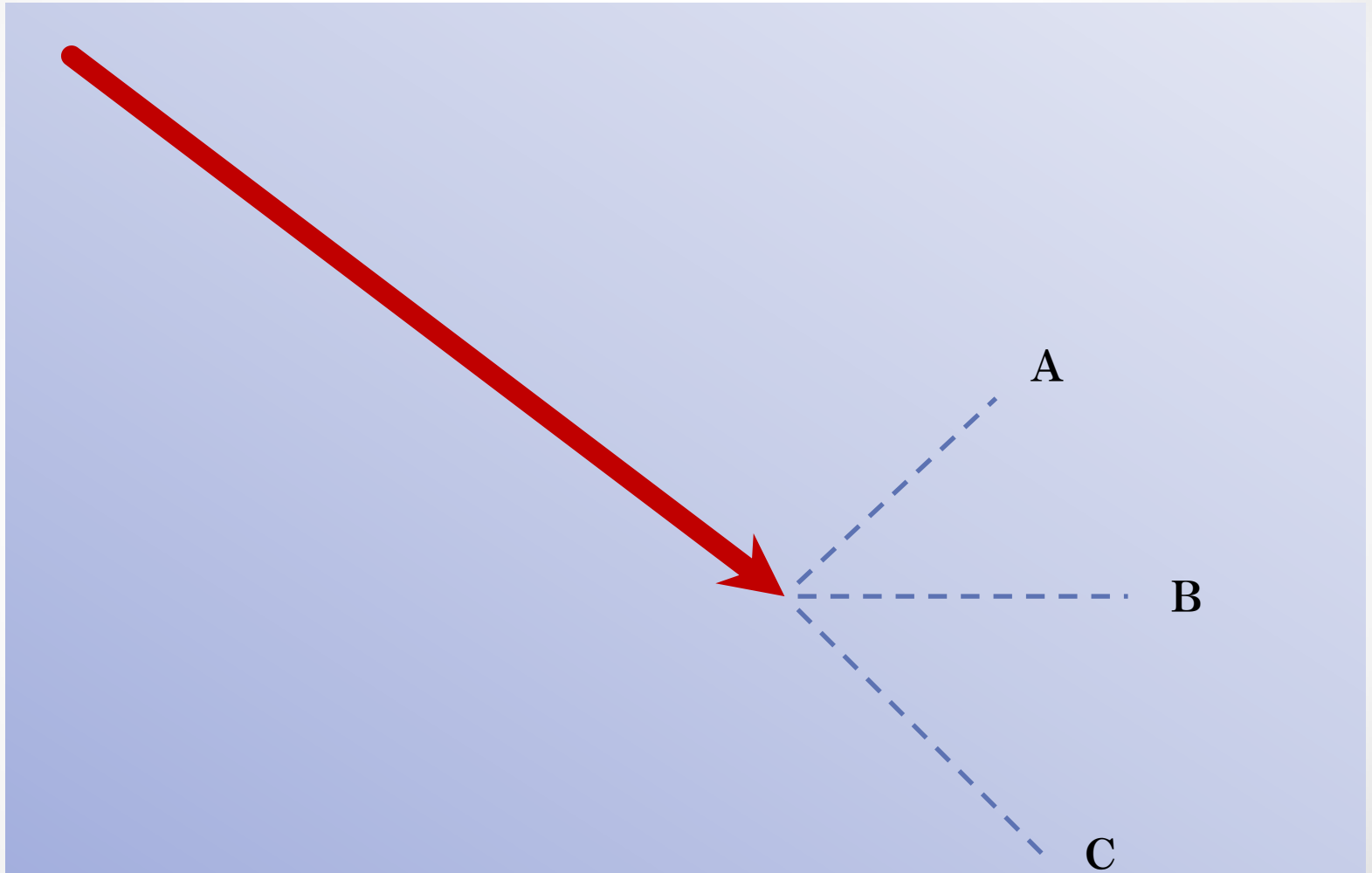
次はどうなるでしょうか



次はどうなるでしょうか

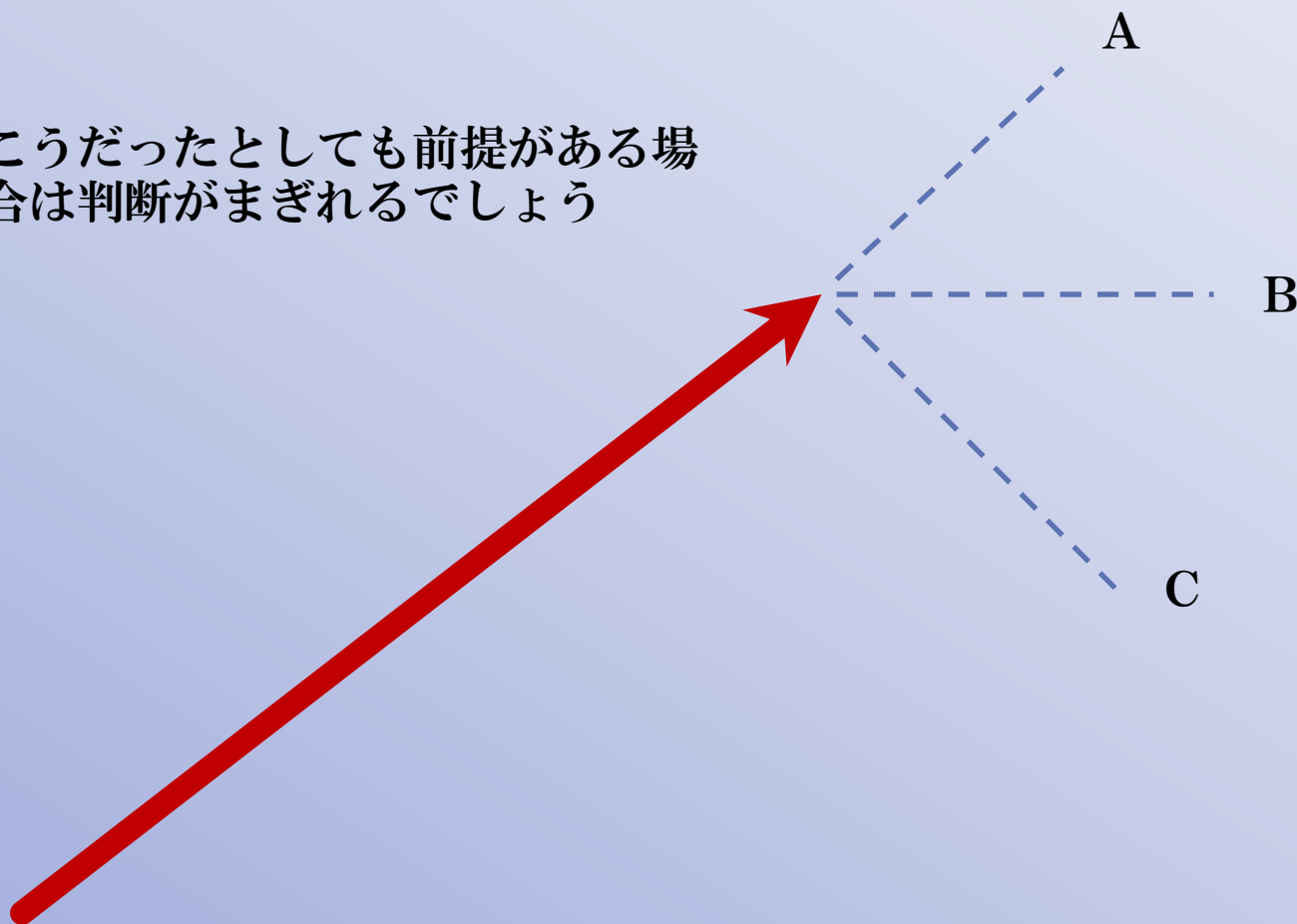


次はどうなるでしょうか



実はこうだったら次はどうなるでしょうか

こうだったとしても前提がある場合は判断がまぎれるでしょう



実はこうだったら次はどうなるでしょうか



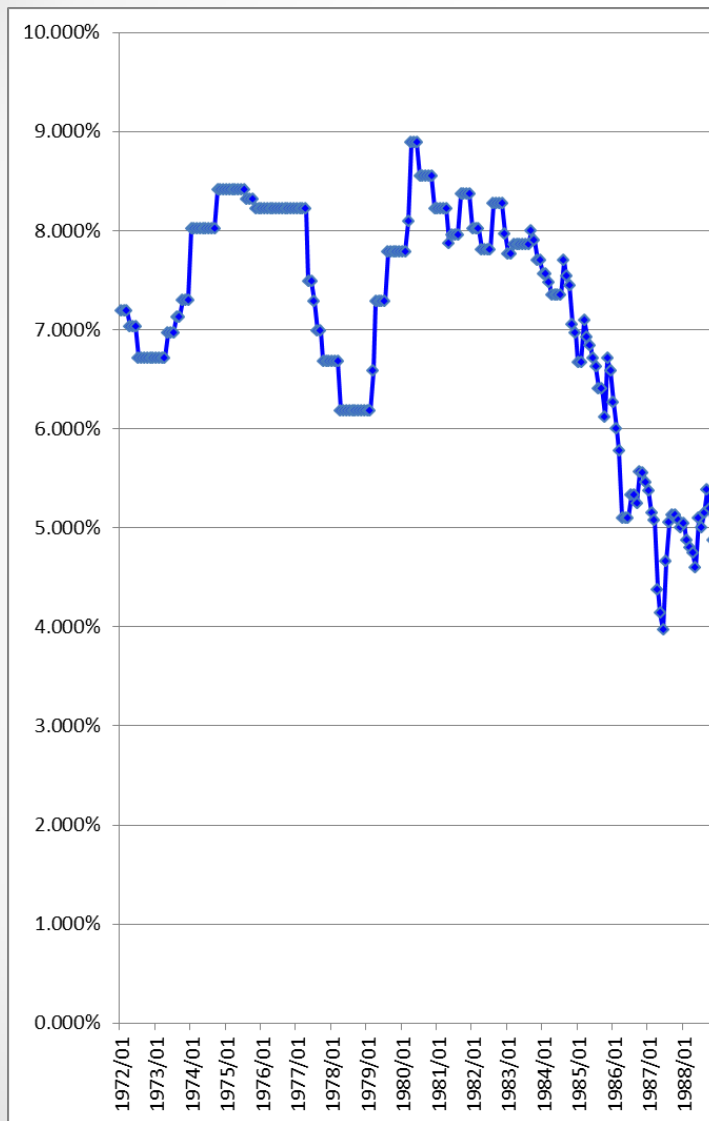
過去40年間の国債の応募者利回り [月別データ]



過去40年間の国債の応募者利回り [月別データ]



過去40年間の国債の応募者利回り [月別データ]



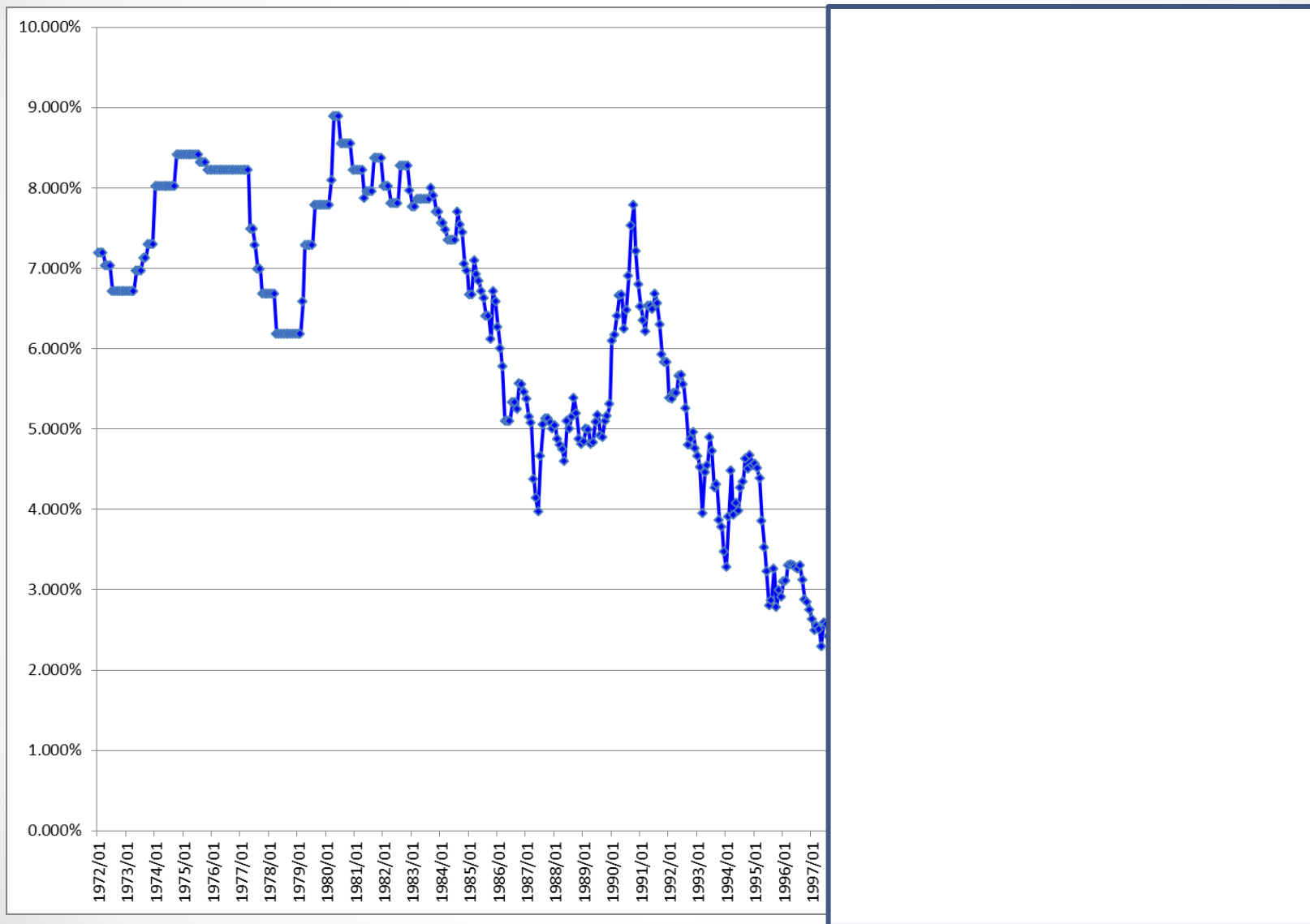
過去40年間の国債の応募者利回り [月別データ]



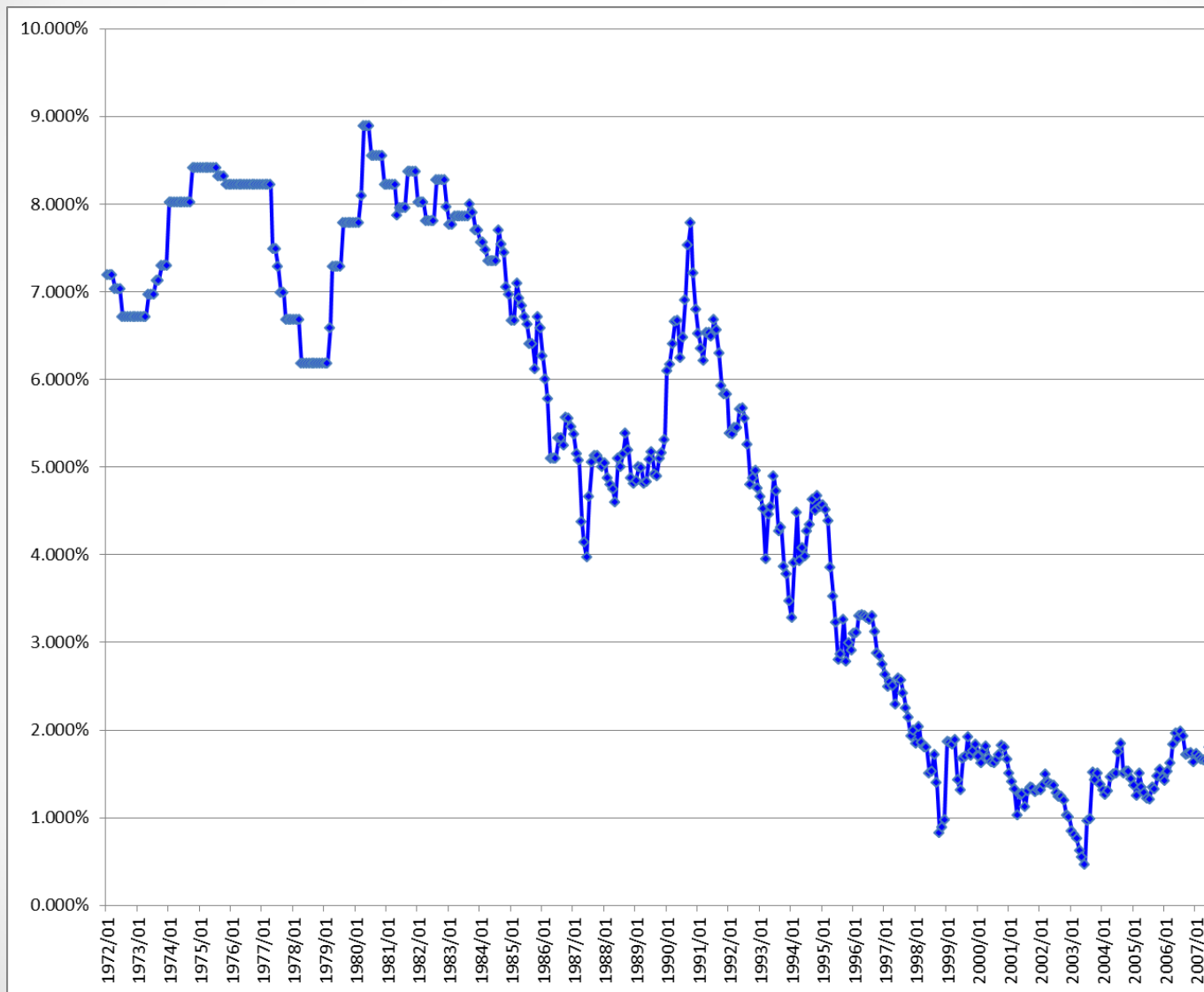
過去40年間の国債の応募者利回り [月別データ]



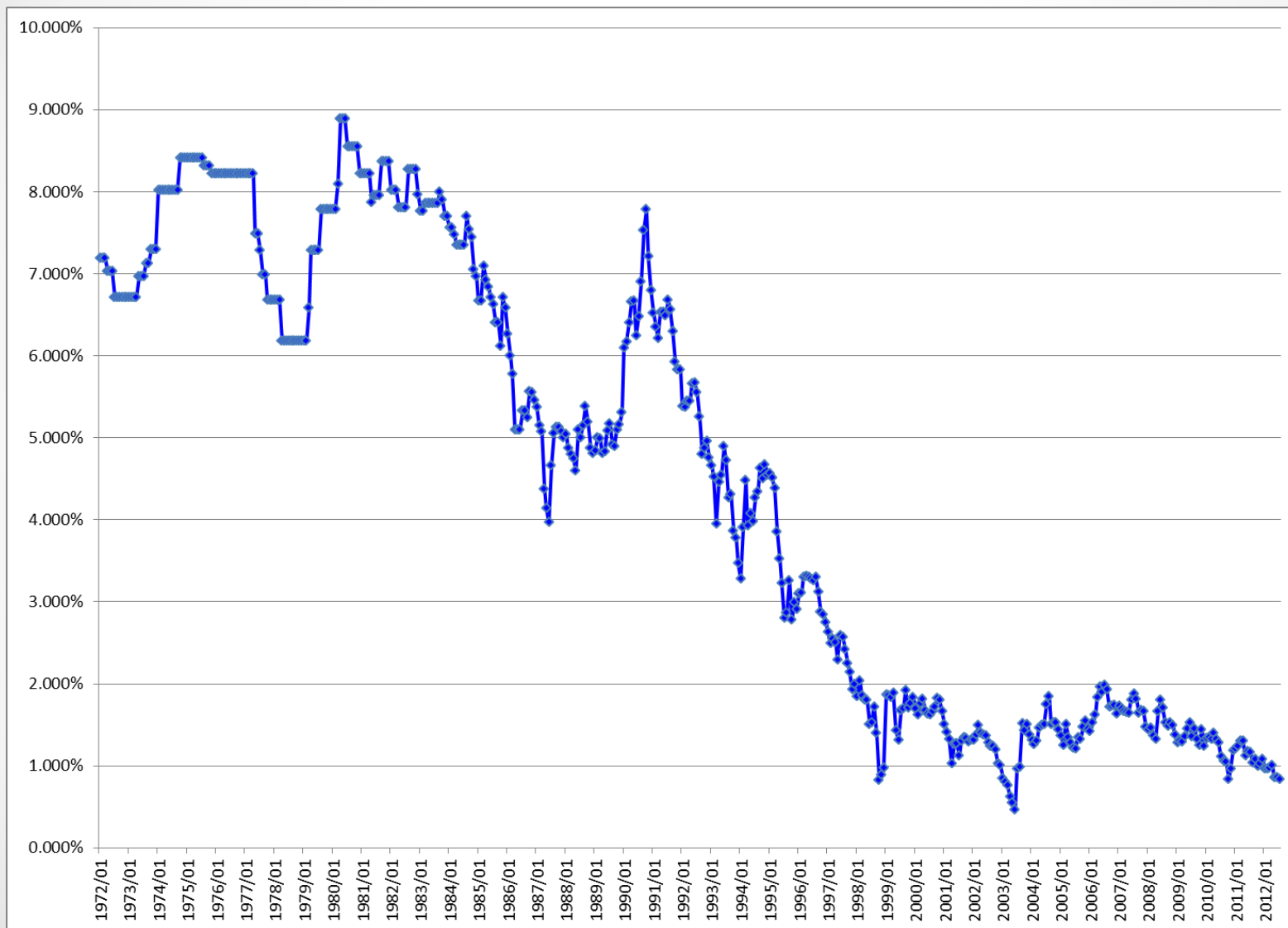
過去40年間の国債の応募者利回り [月別データ]



過去40年間の国債の応募者利回り [月別データ]



過去40年間の国債の応募者利回り [月別データ]



皆さんは ご自身についてどこまで推測できますか

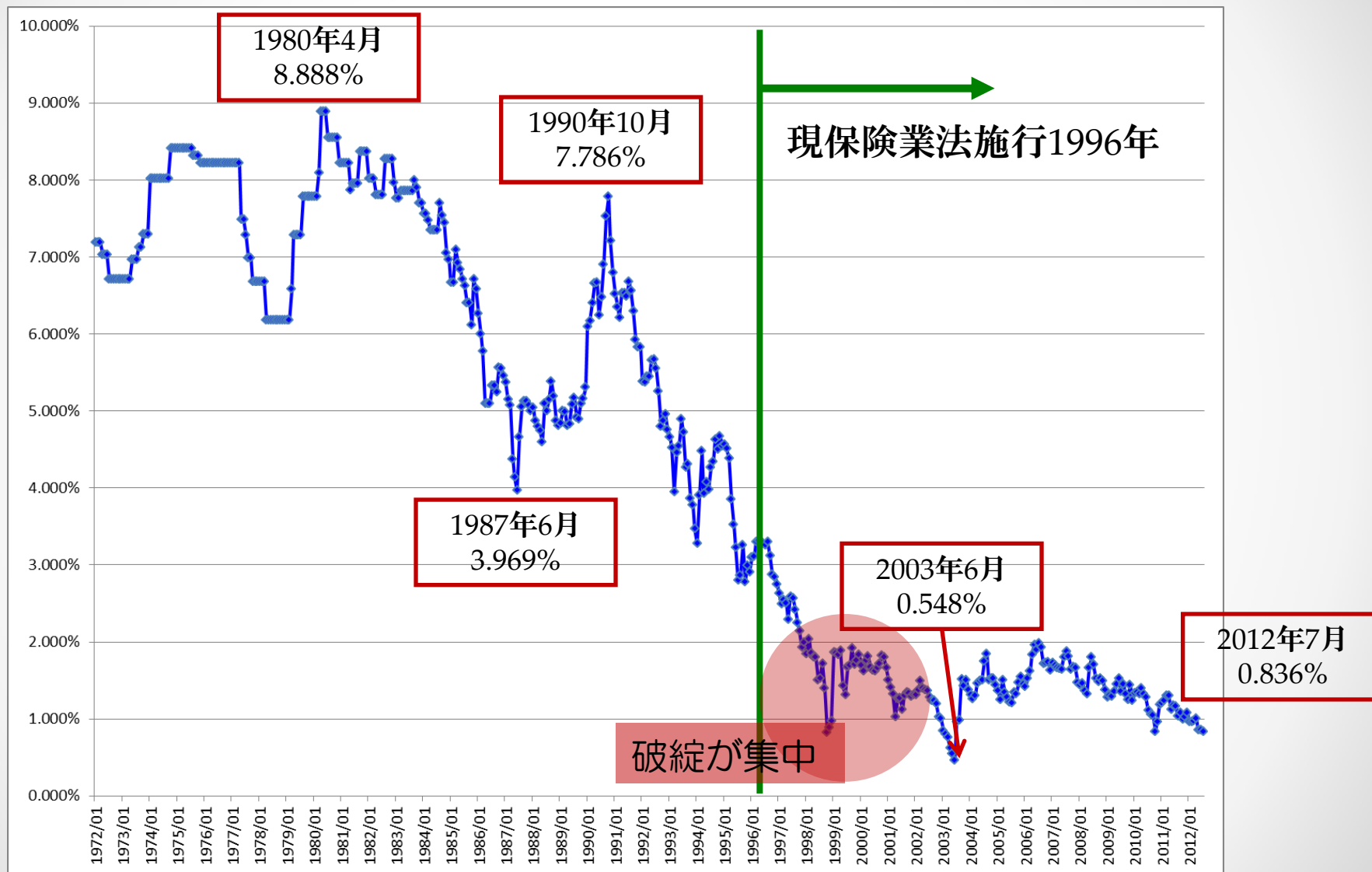
- 3秒後生きている
- 3分後生きている
- 30分後生きている
- 3時間後に生きている
- 3日後生きている
- 3週間後生きている
- 3か月後生きている
- 3年後生きている
- 30年後生きている

平均余命を鑑賞する〔完全生命表〕

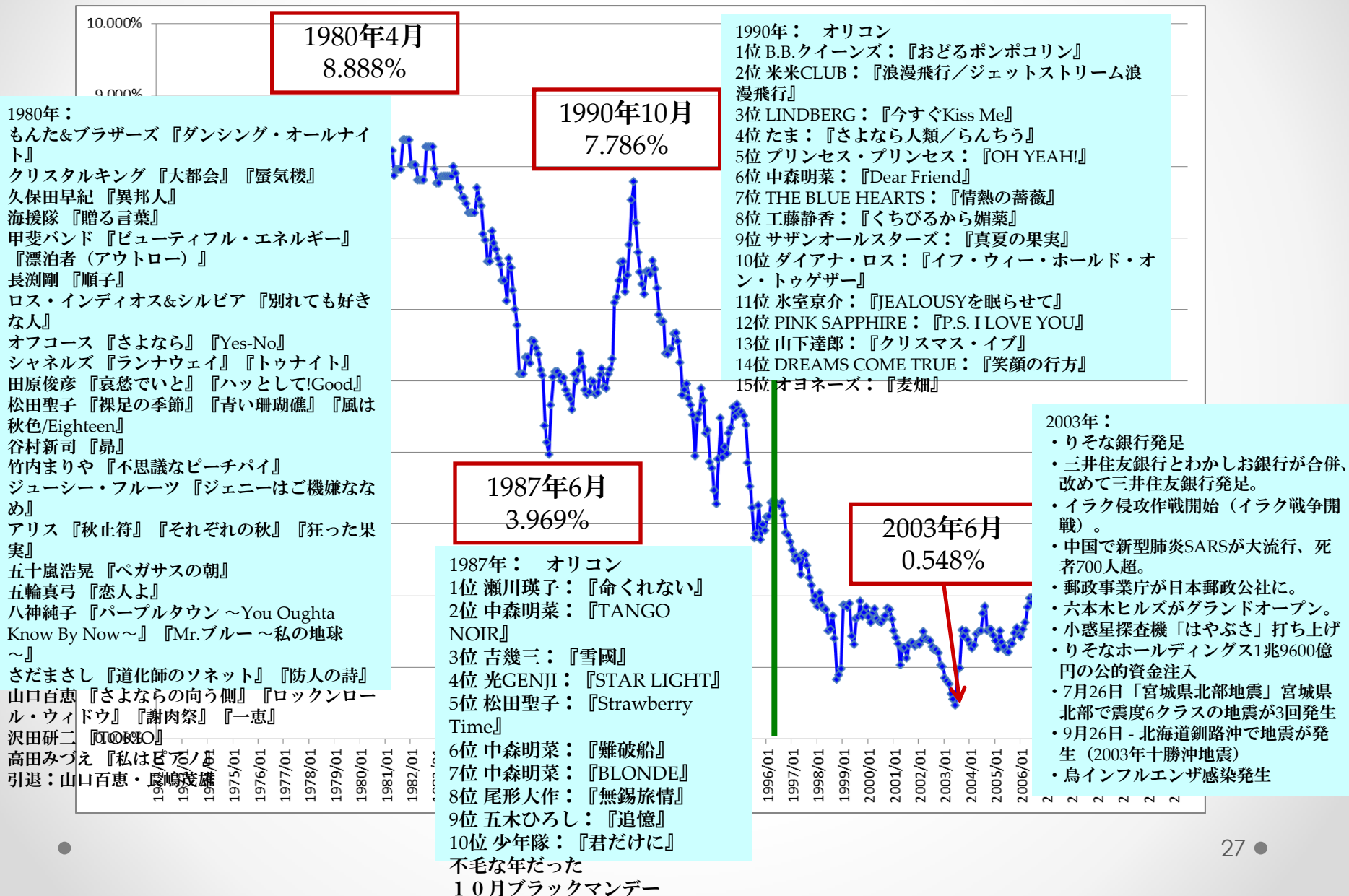
年齢	男性	女性
	平均余命	平均余命
x	e_x	e_x
18	61.02	67.90
19	60.05	66.91
20	59.08	65.93
21	58.11	64.95
22	57.14	63.96
23	56.18	62.98
24	55.22	62.00
25	54.25	61.02
26	53.29	60.04
27	52.32	59.06
28	51.36	58.08
29	50.39	57.10
30	49.43	56.12
31	48.47	55.14
32	47.50	54.16
33	46.54	53.18
34	45.58	52.21
35	44.62	51.23
36	43.67	50.26
37	42.71	49.29
38	41.76	48.32
39	40.81	47.35

年齢	男性	女性
	平均余命	平均余命
x	e_x	e_x
40	39.86	46.38
41	38.92	45.42
42	37.98	44.45
43	37.04	43.49
44	36.11	42.53
45	35.18	41.57
46	34.26	40.62
47	33.35	39.67
48	32.44	38.72
49	31.53	37.78
50	30.63	36.84
51	29.74	35.90
52	28.86	34.97
53	27.98	34.04
54	27.11	33.12
55	26.25	32.20
56	25.40	31.28
57	24.56	30.37
58	23.73	29.46
59	22.91	28.56
60	22.09	27.66

過去40年間の国債の応募者利回り [月別データ]



金利の高い時にはいい歌が生まれる



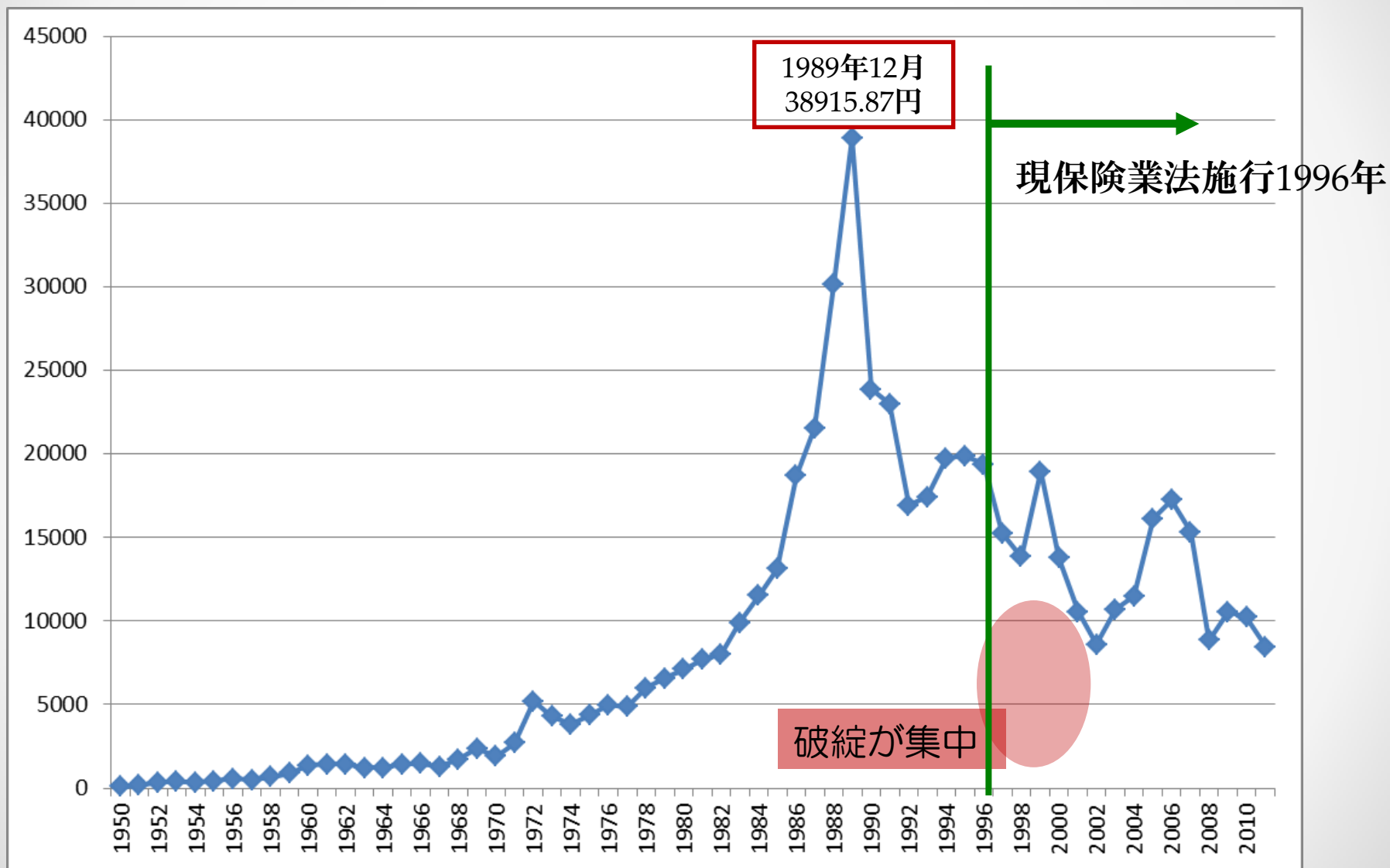
1980年:
 もんた&ブラザーズ 『ダンシング・オールナイト』
 クリスタルキング 『大都会』 『蟹気楼』
 久保田早紀 『異邦人』
 海援隊 『贈る言葉』
 甲斐バンド 『ビューティフル・エネルギー』
 『漂泊者 (アウトロー)』
 長渕剛 『順子』
 ロス・インディオス&シルビア 『別れても好きな人』
 オフコース 『さよなら』 『Yes-No』
 シャネルズ 『ランナウェイ』 『トゥナイト』
 田原俊彦 『哀愁でいと』 『ハッとして!Good』
 松田聖子 『裸足の季節』 『青い珊瑚礁』 『風は秋色/Eighteen』
 谷村新司 『昴』
 竹内まりや 『不思議なピーチパイ』
 ジューシー・フルーツ 『ジェニーはご機嫌ななめ』
 アリス 『秋止符』 『それぞれの秋』 『狂った果实』
 五十嵐浩晃 『ペガサスの朝』
 五輪真弓 『恋人よ』
 八神純子 『パープルタウン～You Oughta Know By Now～』 『Mr.ブルー～私の地球～』
 さだまさし 『道化師のソネット』 『防人の詩』
 山口百恵 『さよならの向う側』 『ロックンロール・ウィドウ』 『謝肉祭』 『一恵』
 沢田研二 『TOKYO』
 高田みづえ 『私はピアノ』
 引退: 山口百恵・長嶋茂雄

1987年: オリコン
 1位 瀬川瑛子: 『命くれない』
 2位 中森明菜: 『TANGO NOIR』
 3位 吉幾三: 『雪國』
 4位 光GENJI: 『STAR LIGHT』
 5位 松田聖子: 『Strawberry Time』
 6位 中森明菜: 『難破船』
 7位 中森明菜: 『BLONDE』
 8位 尾形大作: 『無錫旅情』
 9位 五木ひろし: 『追憶』
 10位 少年隊: 『君だけに』
 不毛な年だった
 10月ブラックマンデー

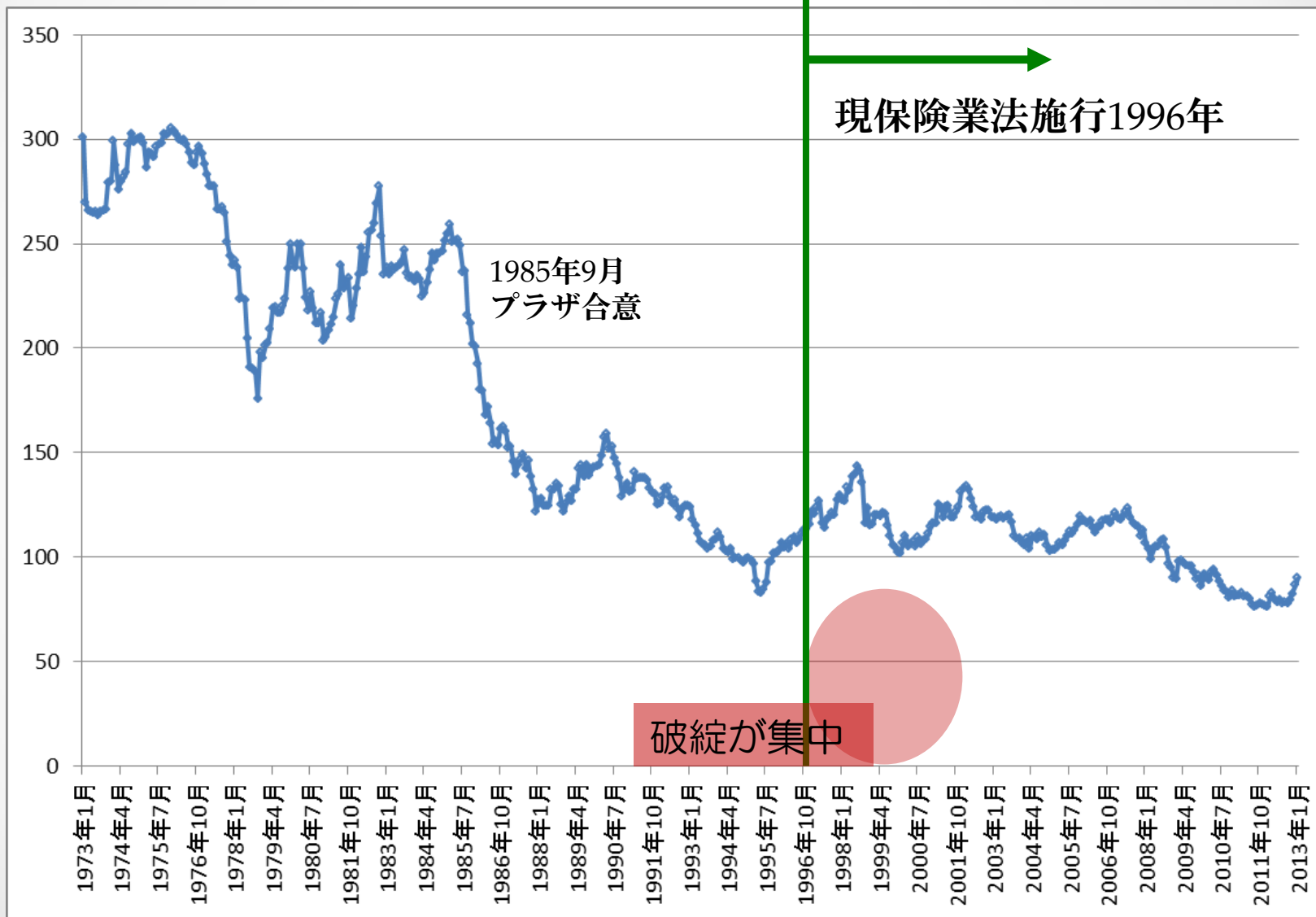
1990年: オリコン
 1位 B.B.クイーンズ: 『おどるポンポコリン』
 2位 米米CLUB: 『浪漫飛行/ジェットストリーム浪漫飛行』
 3位 LINDBERG: 『今すぐKiss Me』
 4位 たま: 『さよなら人類/らんちう』
 5位 プリンセス・プリンセス: 『OH YEAH!』
 6位 中森明菜: 『Dear Friend』
 7位 THE BLUE HEARTS: 『情熱の薔薇』
 8位 工藤静香: 『くちびるから媚薬』
 9位 サザンオールスターズ: 『真夏の果实』
 10位 ダイアナ・ロス: 『イフ・ウィー・ホールド・オン・トゥゲザー』
 11位 氷室京介: 『JEALOUSYを眠らせて』
 12位 PINK SAPPHIRE: 『P.S. I LOVE YOU』
 13位 山下達郎: 『クリスマス・イブ』
 14位 DREAMS COME TRUE: 『笑顔の行方』
 15位 オヨネーズ: 『麦畑』

2003年:
 ・りそな銀行発足
 ・三井住友銀行とわかしお銀行が合併、改めて三井住友銀行発足。
 ・イラク侵攻作戦開始 (イラク戦争開戦)。
 ・中国で新型肺炎SARSが大流行、死者700人超。
 ・郵政事業庁が日本郵政公社に。
 ・六本木ヒルズがグランドオープン。
 ・小惑星探査機「はやぶさ」打ち上げ
 ・りそなホールディングス1兆9600億円の公的資金注入
 ・7月26日「宮城県北部地震」宮城県北部で震度6クラスの地震が3回発生
 ・9月26日 - 北海道釧路沖で地震が発生 (2003年十勝沖地震)
 ・鳥インフルエンザ感染発生

日経平均の年末値（各年の12月末の取引最終日）1950～



円ドルレート



保険数理と
ファイナンスの
ミニレクチャー

保険料の計算

保険会社の主なキャッシュフローは

保険料 → 収入

保険金 → 支出

保険会社の副次的なキャッシュフローは

利息 → 収入 (支出)

事業費 → 支出

純保険料

営業保険料



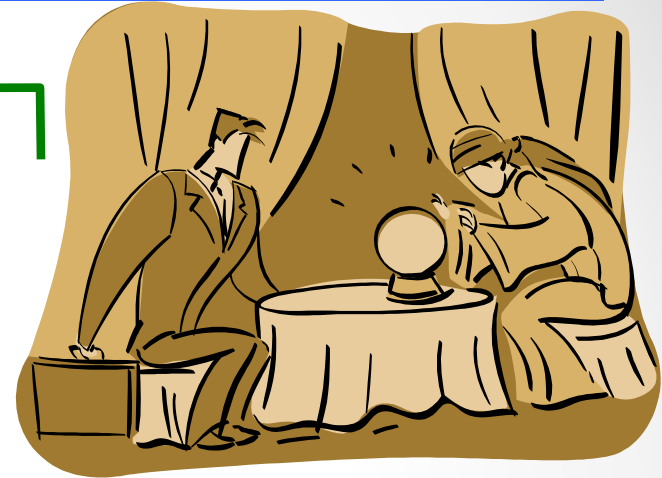
営業保険料計算の仮定

• 予定の集合体

- 予定死亡率
- 予定利率
- 予定事業費率

一度決めたらまず
変えられない

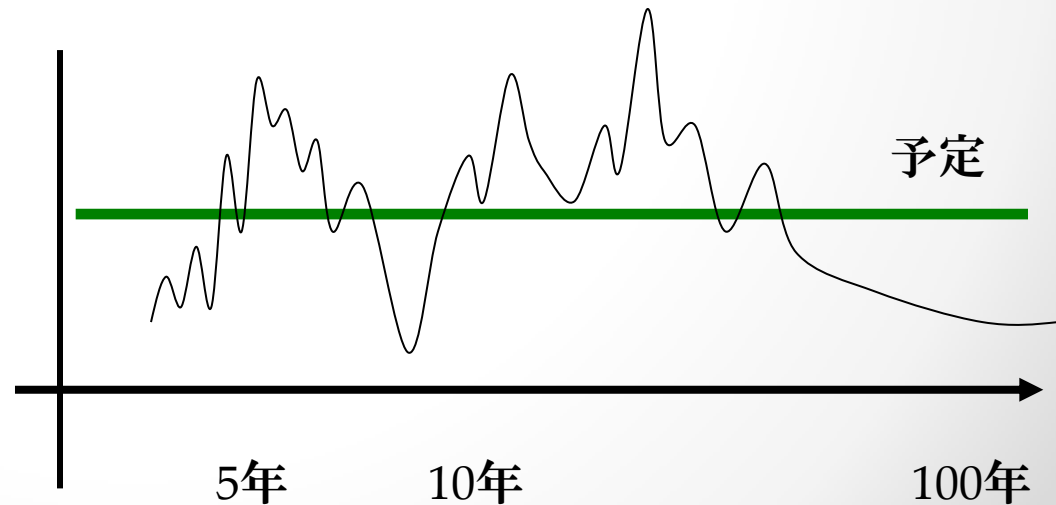
長期の固定割引金利



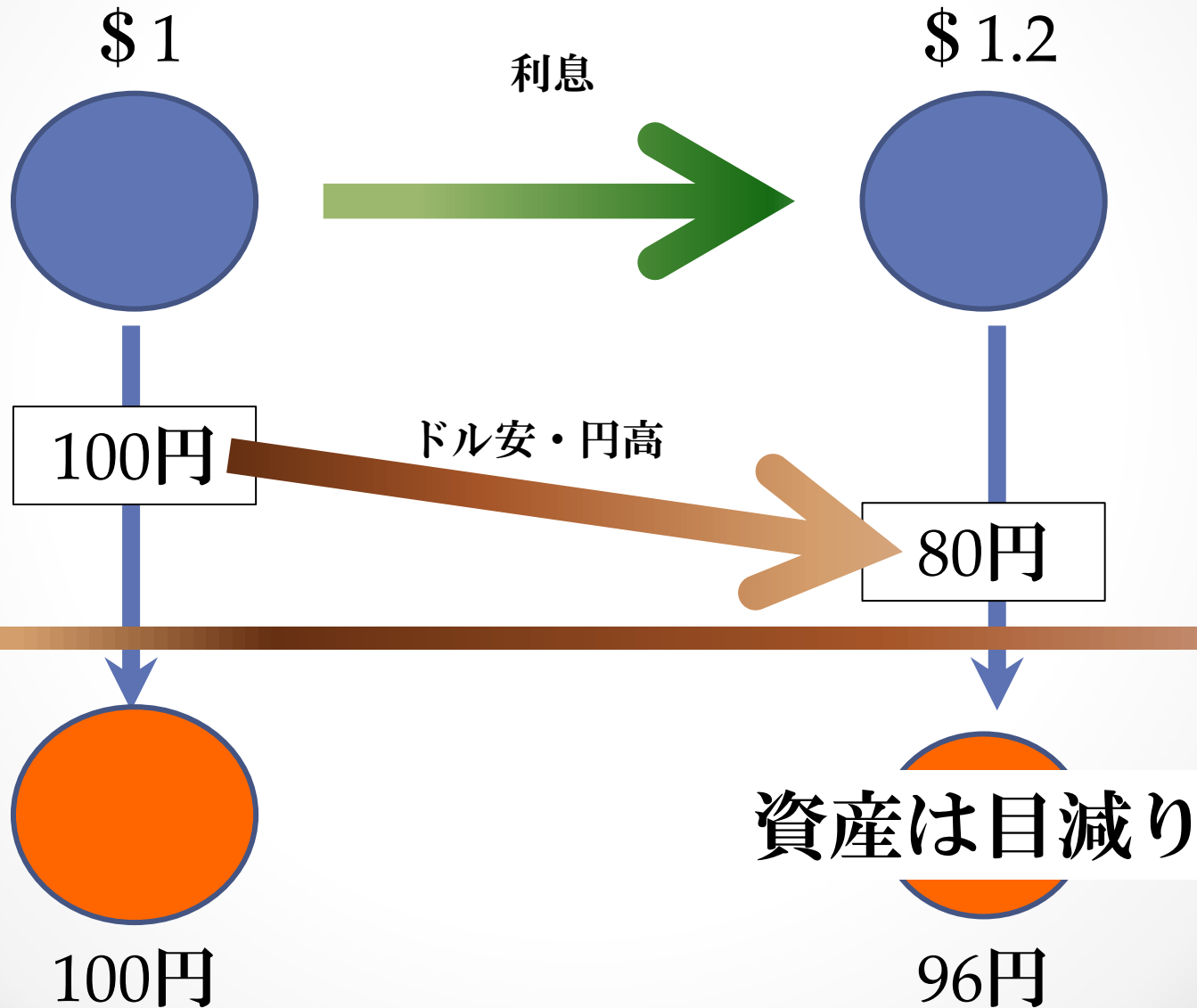
アクチュアリーはコンサルタントとして
占い師を雇っている????

アクチュアリーには保守的な視点
が求められる

度胸と横並びで保険料を決めた時
代は過去の話



ミニファイナンス講座1 円ドルレートと外債



ミニファイナンス講座2 金利と債券価格

1年後100円が償還される二つの債券があったとする（割引債）

債券Aの現在価格は90円

債券Bの現在価格は80円

それぞれ金利を計算すると

債券Aの金利は11.11% $100 \div 90 - 1$

債券Bの金利は25.00% $100 \div 80 - 1$

貴君は2年後に100を支払う養老保険を販売しようとしている。現在の金利が25%だったのでこれが2年続くと想定して64の価格で販売しようと考えた（死亡は無視する）（ここで、 $64 = 100 \times (1/1.25)^2$ ）

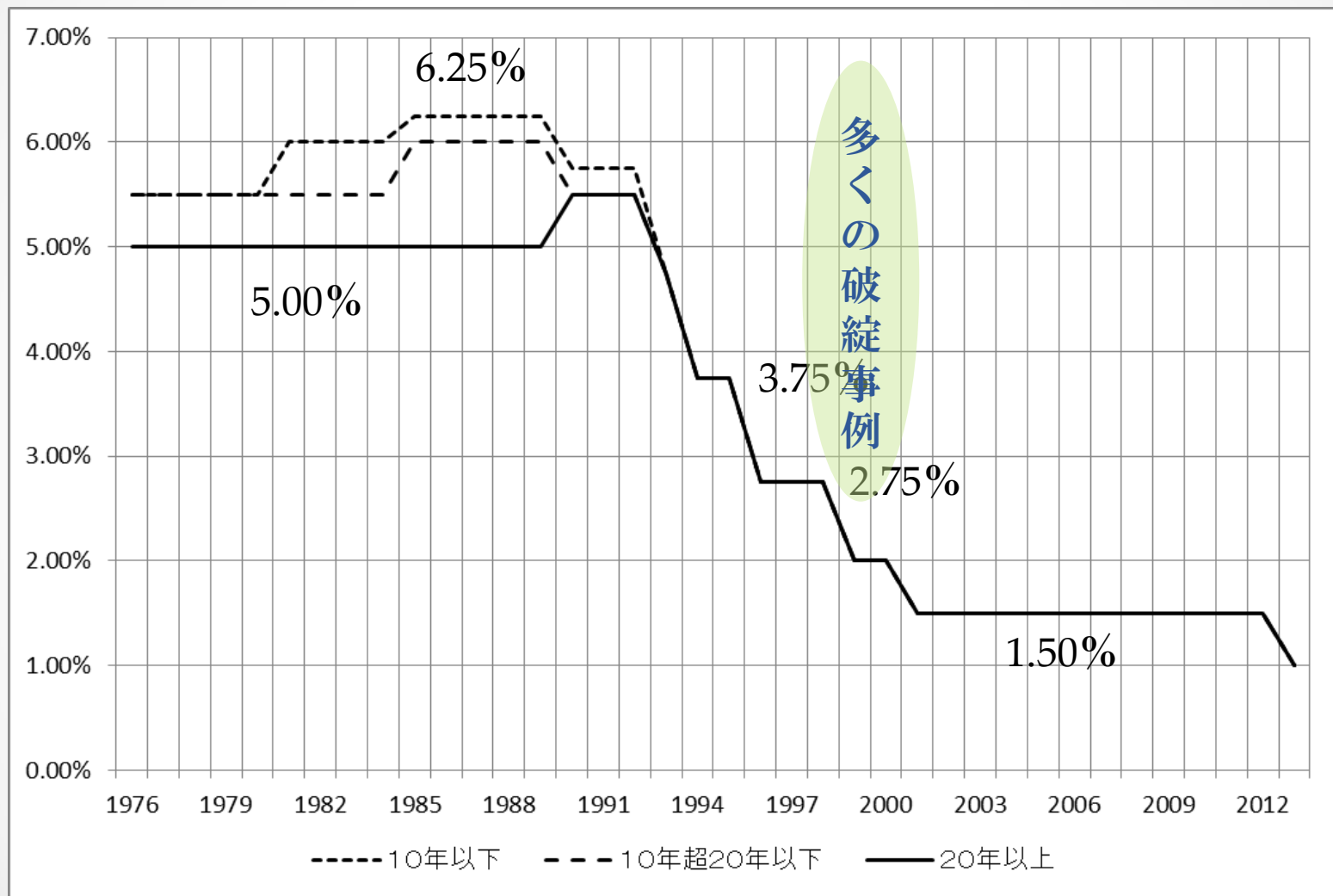
貴君の国では1年物の債券しか存在しなかったとする

1年後 $64 \times 1.25 = 80$ となっている。

さて意に反して、翌年金利は11.11%まで下がったとすると、貴君は困ったことになる ⇒ なぜか

90を用意しないと100にならないのに、手持ちが80しかないからである

予定利率推移



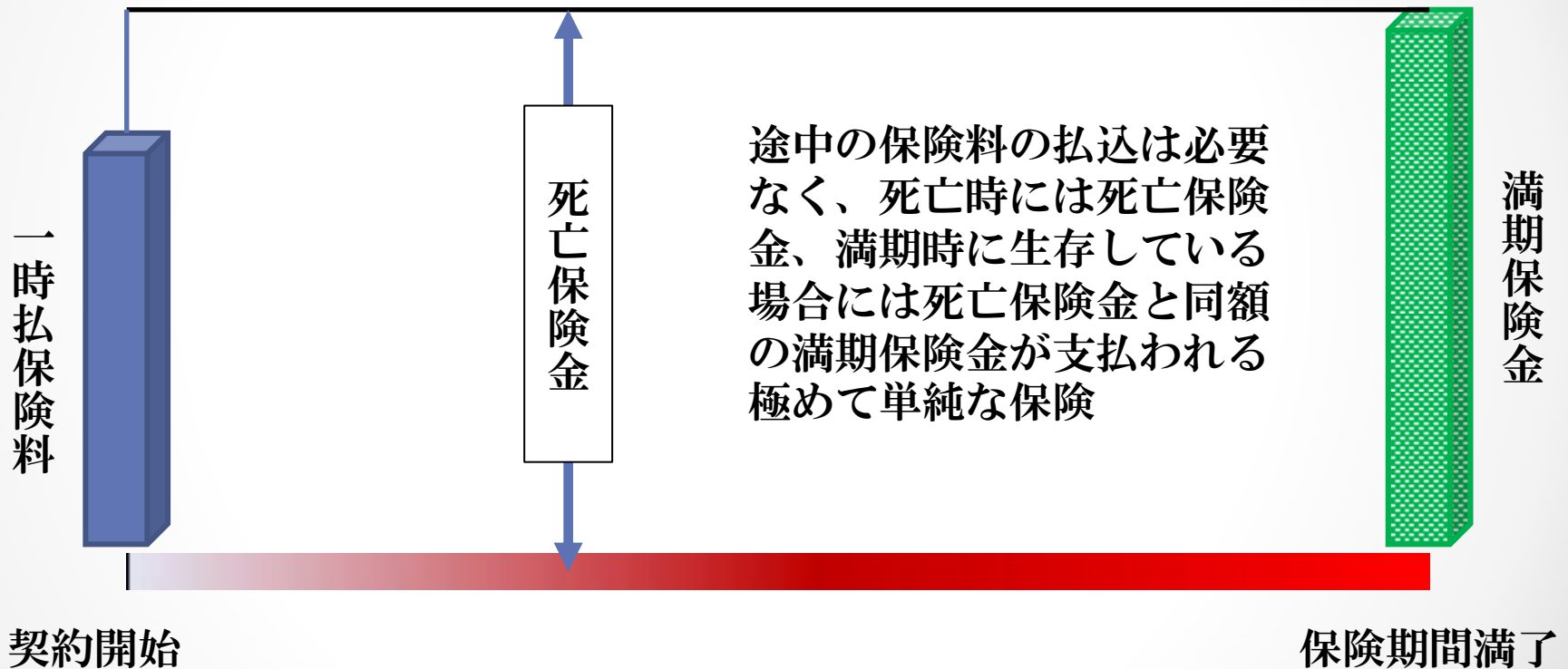
生命保険の 破たん事例

生命保険会社の破たん事例

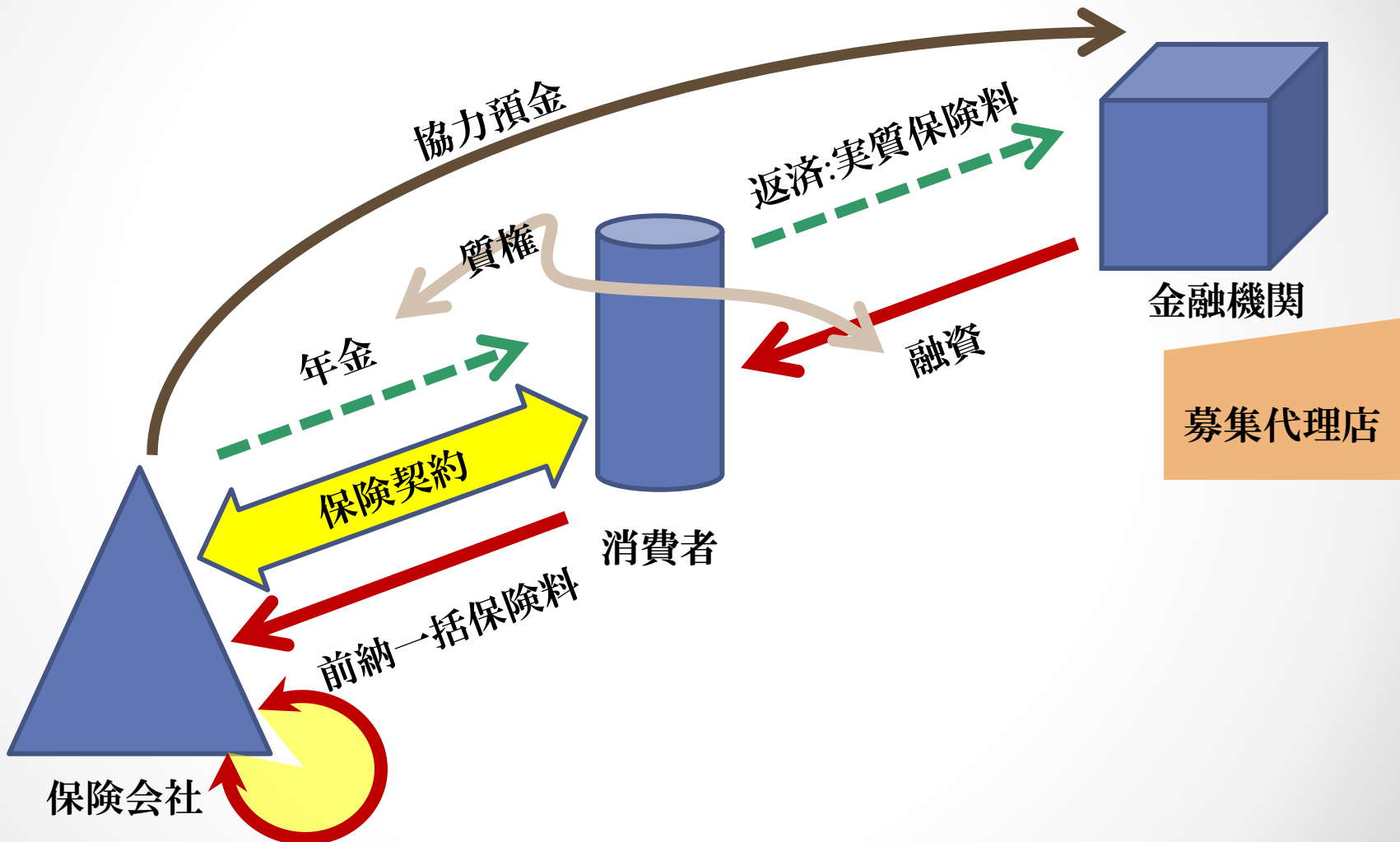
	破綻時	処理完了	債務超過額	予定利率	
				破綻前 (平均)	破綻後 (上限)
日産生命	97年04月	97年10月	3,029億	不明	2.75%
東邦生命	99年06月	00年03月	6,500億	4.79%	1.50%
第百生命	00年05月	01年04月	3,177億	4.46%	1.00%
大正生命	00年08月	01年03月	365億	4.05%	1.00%
千代田生命	00年10月	01年04月	5,950億	3.70%	1.50%
協栄生命	00年10月	01年04月	6,895億	4.00%	1.75%
東京生命	01年03月	01年10月	731億	4.20%	2.60%

植村信保著「経営なき破綻」平成生保危機の真実（日本経済新聞社・2008年）3頁以下、同著を頻繁に引用します。その際、[植村]で略記します。

一時払い養老保険



年金保険ローン

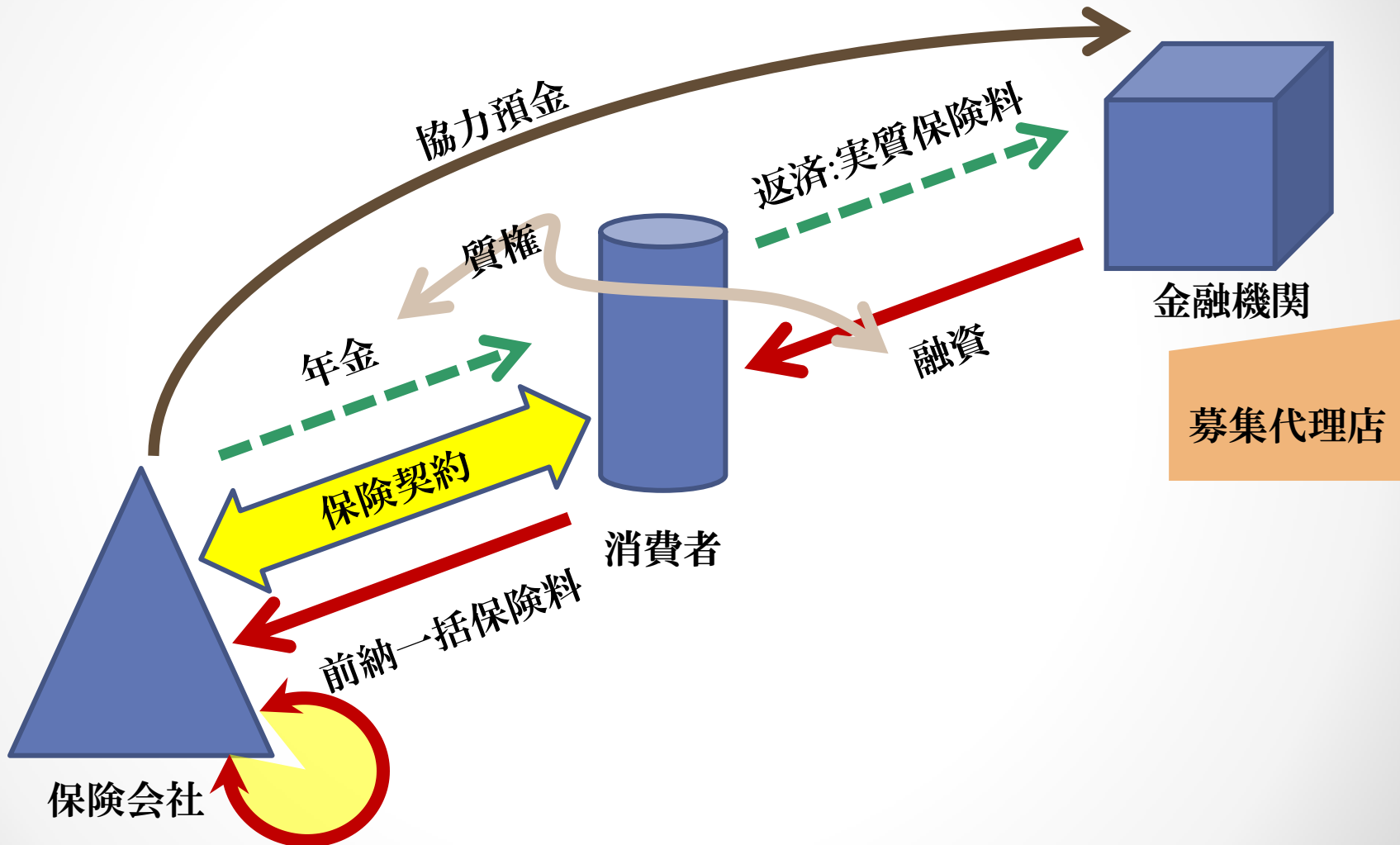


前納に対する8%程度の
利回り負担 + 配当負担

日産生命の例

止められなくなった何か

日産生命の事例 年金保険ローン：1987～88年頃



前納に対する8%程度の
利回り負担 + 配当負担

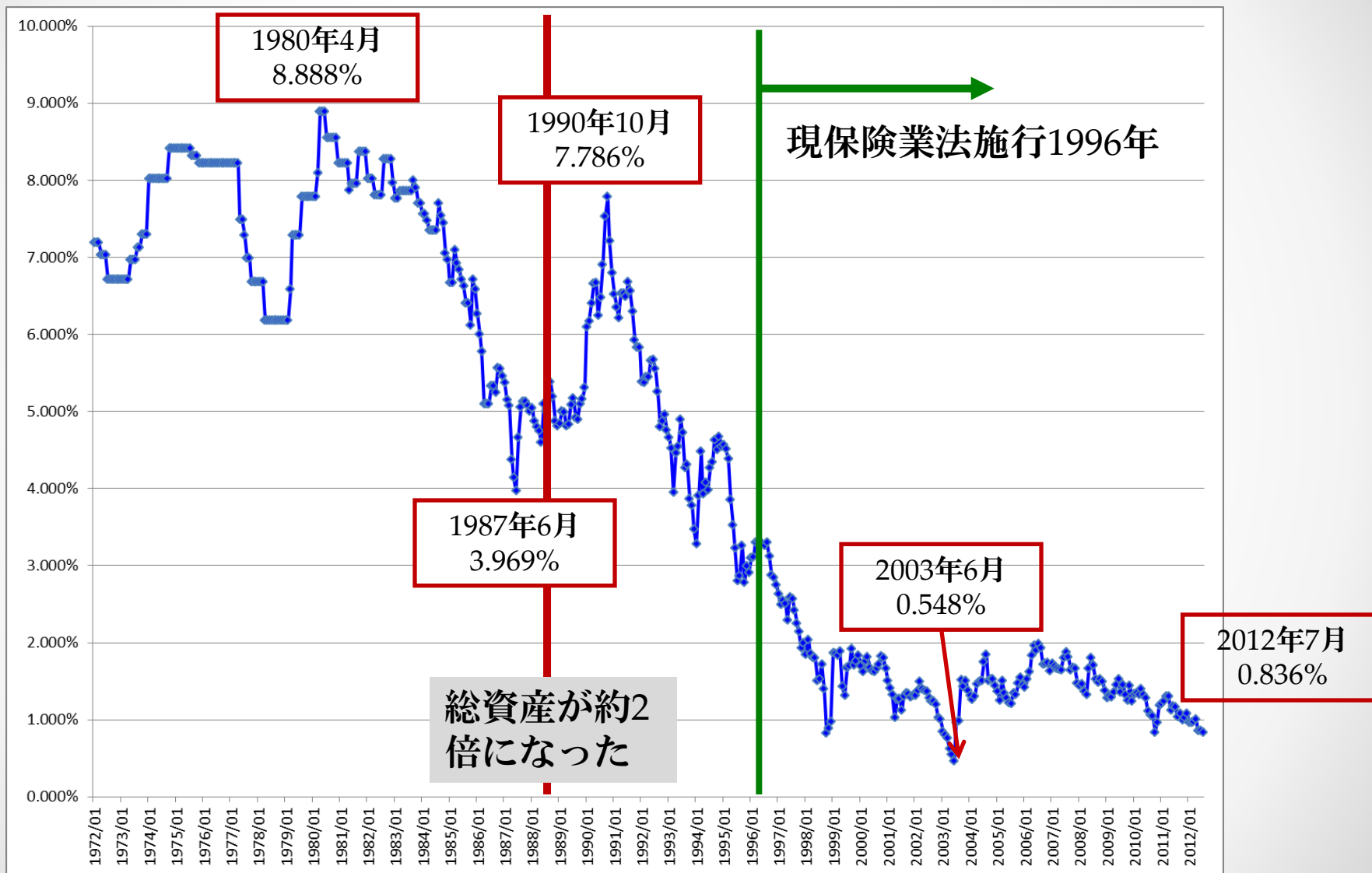
日産生命の事例

総資産の推移

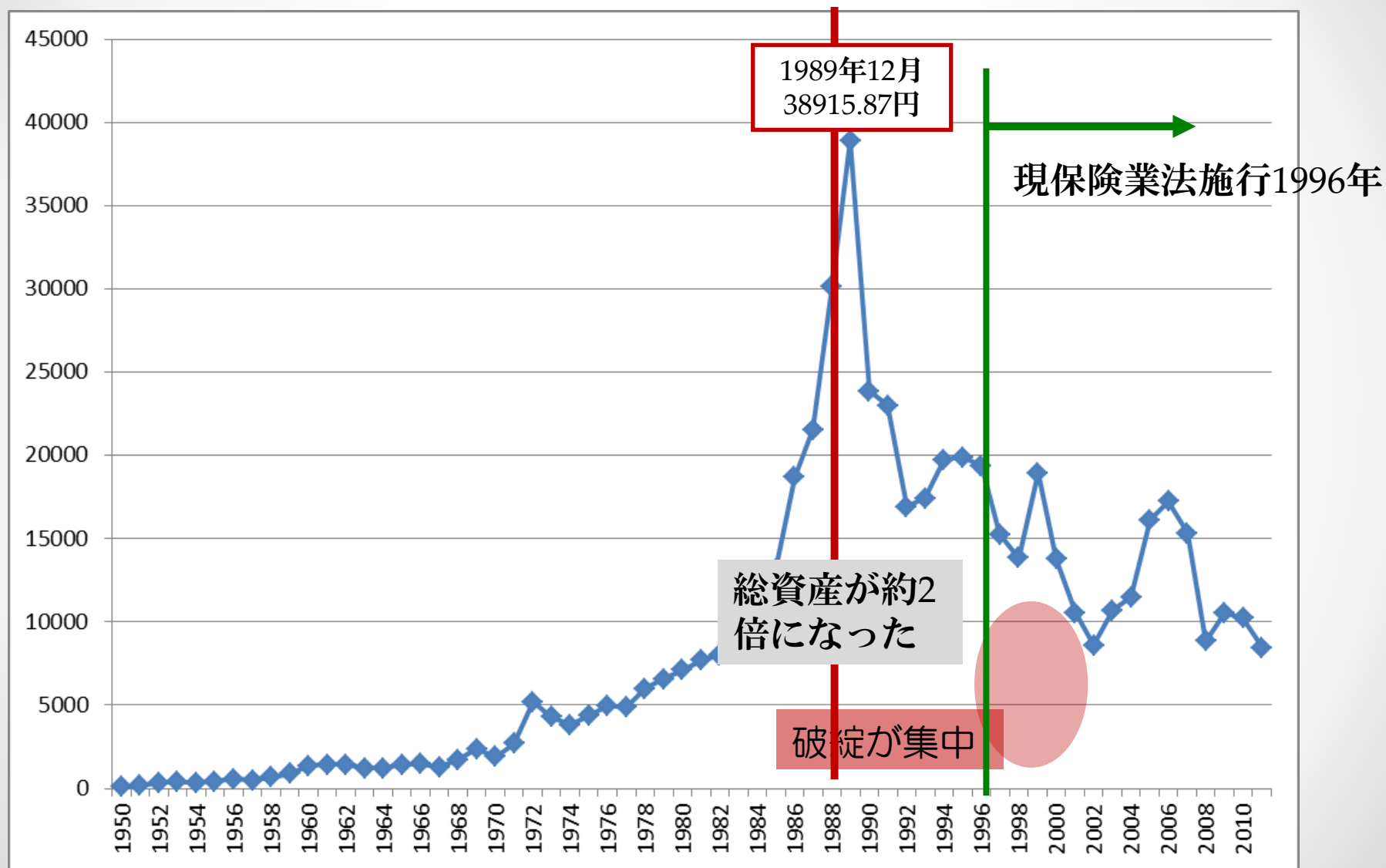
日産生命			生保全体		
年度	資産（億円）	前年比	年度	資産（億円）	前年比
1985	3,680	19.1%	1985	538,706	17.8%
86	4,441	20.7%	86	653,172	21.2%
87	6,964	56.8%	87	792,684	21.4%
88	13,230	90.0%	88	970,828	22.5%
89	16,270	23.0%	89	1,173,439	20.9%
90	18,555	14.0%	90	1,316,188	12.2%
91	19,443	4.8%	91	1,432,341	8.8%
92	20,285	4.3%	92	1,560,111	8.9%
93	21,029	3.7%	93	1,691,221	8.4%
94	21,461	2.1%	94	1,779,655	5.2%

[植村]91頁から引用

過去40年間の国債の応募者利回り [月別データ]



日経平均の年末値（各年の12月末の取引最終日）1950～

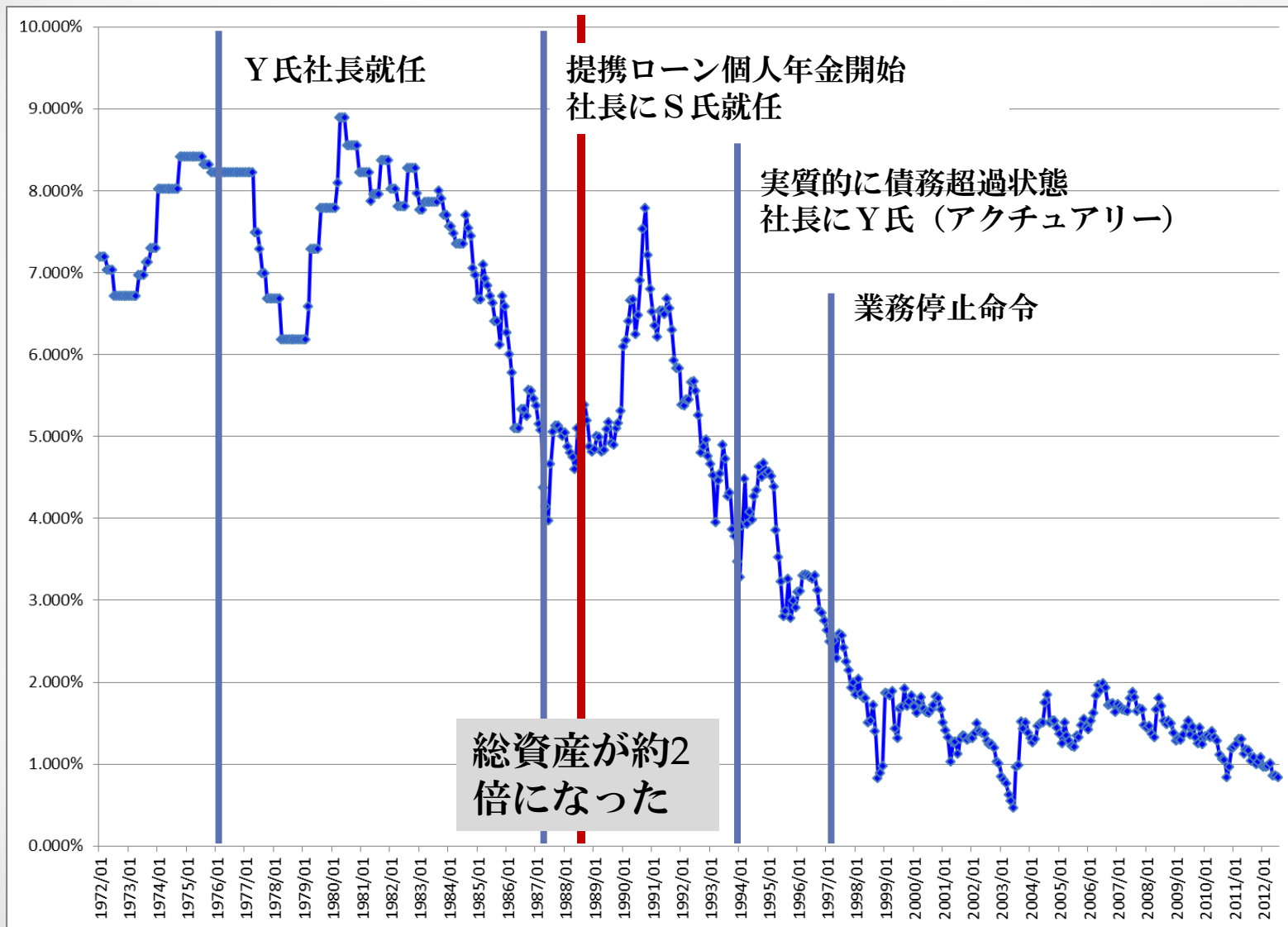


日産生命の事例

日産生命の資産構成				
	1986年度末		1989年度末	
	資産額（億円）	構成比（％）	資産額（億円）	構成比（％）
総資産	4,441	100.0	16,270	100.0
現預金	348	7.8	1,227	7.5
金銭信託	138	3.1	1,111	6.8
公社債	578	13.0	1,761	10.8
株式	775	17.5	3,501	21.5
外国証券	581	13.1	3,408	20.9
その他証券	37	0.8	71	0.4
貸付金	1,646	37.1	4,226	26.0
不動産および動産	223	5.0	587	3.6

[植村]94頁から引用

国債の応募者利回りと日産生命社長の就任



日産生命の事例

当時の本社スタッフのオーラルヒストリー

- ◆ 87年には、すでに8%の利回り負担を財務部門と数理部門が問題視していた。だが、営業部門を抑えられなかった。
- ◆ その後も資産急拡大について社内で何回も議論し、総資産が1兆円を超えたころ（88年）には保険計理人が経営陣に対し、非公式に警告を出している。しかしこれらは経営に全く生かされなかった。
- ◆ 社長には『〇〇だから大丈夫』という情報ばかりあがっていた

90年代に入り経営が厳しくなってからも

- ◆ 社長自らがリーダーシップを持って再建に取り組むことはなかった。『何とかしろ』と言うだけで主体的に動くことはなかった
- ◆ 大蔵省から指摘を受け、それを社長に伝えても、『できるわけないだろう』と言うだけで、問題を会社全体のものとしてではなく、自分に降りかかってくる災難としてとらえた

第百生命の例

失速して頓死

高く上がったフライを見つめるばかりで誰も取
らなかった

第百生命の事例 = 失速的な頓死

背景

- ◆ 第百生命は川崎系の会社で、川崎家出身の社長が続いていた。
- ◆ 川崎大治郎氏（社長：65～73年）は中興の祖
- ◆ 社長退任後87年まで取締役を続けたので社内の影響力は大きかった
- ◆ アクチュアリーは重く扱われた
- ◆ 全体的に穏やかな社内の雰囲気醸成されていた

当時の本社スタッフのオーラルヒストリー

- ◆ 社内には息子の真次郎氏がいて、入社当初から社長候補と見られていた。経営陣は常に大二郎氏を意識しながら判断せざるを得ず、『貯蓄保険をやめる』『銀行株を売却する』といった思い切った判断はできなかった
- ◆ 議論をすると、対応策として常に『保障性商品の拡販』『コストの削減』『株式売却』といういつものお題目が出てきたが、実行可能かどうかの議論はなく、着手するとすぐに実態と乖離してしまう
- ◆ 一時払い商品に注力したというよりは、むしろ売ってしまったというのが正しいかもしれない

第百生命の事例 = 失速的な頓死

専門家に対するスタッフのオーラルヒストリー

- ◆ 第百（第百生命）のアクチュアリーは、経営にかかわるという意味ではよくやっていたと思う。ただ、経営内容が経営陣の間で共有化されていなかった。出てきた数字だけでは中身はわからない。経営からすれば『計理はわからない、難しい』といわれることがあった。その結果、走り出したのが遅かった。行政に頼りすぎ、経営に自主性がなかったとも言える
- ◆ 途中で自ら妥協案を出してしまうなど、主張を徹底できず、最後は大勢に流されてしまった

また、数理部門と財務との間では；

- ◆ 数理部門は株式の売却を主張し、財務は売れるものを売却した。財務部門が何かを隠していたうえあけではないが、相互に不干渉な体制だったため、銀行株への集中という意図せざる結果になってしまった

千代田生命の例

貯蓄性商品⇒ハイリスク運用

運用部門の象牙の塔化

不良債権

信用不安による資産流出

千代田生命の事例

総資産の推移

千代田生命			生保全体		
年度	資産（億円）	前年比	年度	資産（億円）	前年比
90	51,544	14.1	90	1,316,188	12.2%
91	56,214	9.1	91	1,432,341	8.8%
92	59,829	6.4	92	1,560,111	8.9%
93	63,166	5.6	93	1,691,221	8.4%
94	63,963	1.3	94	1,779,655	5.2%
95	64,425	0.7	95	1,874,925	5.4
96	58,163	-9.7	96	1,886,590	0.6
97	50,282	-13.5	97	1,901,110	0.8
98	43,599	-13.3	98	1,917,684	0.9
99	35,019	-19.7	99	1,900,329	-0.9

[植村]148頁から引用

千代田生命の事例

背景

- ◆ 失地回復が会社の陰の行動原理
- ◆ 八〇年代後半に高利率、高配当の貯蓄性商品を大量に販売するなかで、リスクの高い、問題の多い運用手段を選択した
- ◆ 投資部門のフロントとエンドの担当者が同じ人になった
- ◆ 総資産6兆円のうち負債サイドには4兆円は団体年金と一時払い養老保険、一方資産サイドは流動性の低い貸付金や不動産が三兆円もあり、しかも穴があいていた。株式にはまだ2000億円以上の含み益があった
- ◆ また、営業に資する資産運用が優先され「営財一体活動」とも言われた

当時の本社スタッフのオーラルヒストリー

一時払い養老保険については、6年のものが節税商品として脚光を浴びた

- ◆ マスコミが勝手に宣伝してくれた
- ◆ 顧客が保険を買うために窓口に並ぶのを見たのは、この時が最初で最後だった
- ◆ 神崎氏が社長になってから契約高や総資産、保険料といった主要指標で挽回し、外部から『大手八社』と言われるようになった
- ◆ 大手復帰がバブル経済初期に重なってしまったことが、結果的に大きな意味を持っていたように思う

千代田生命の事例

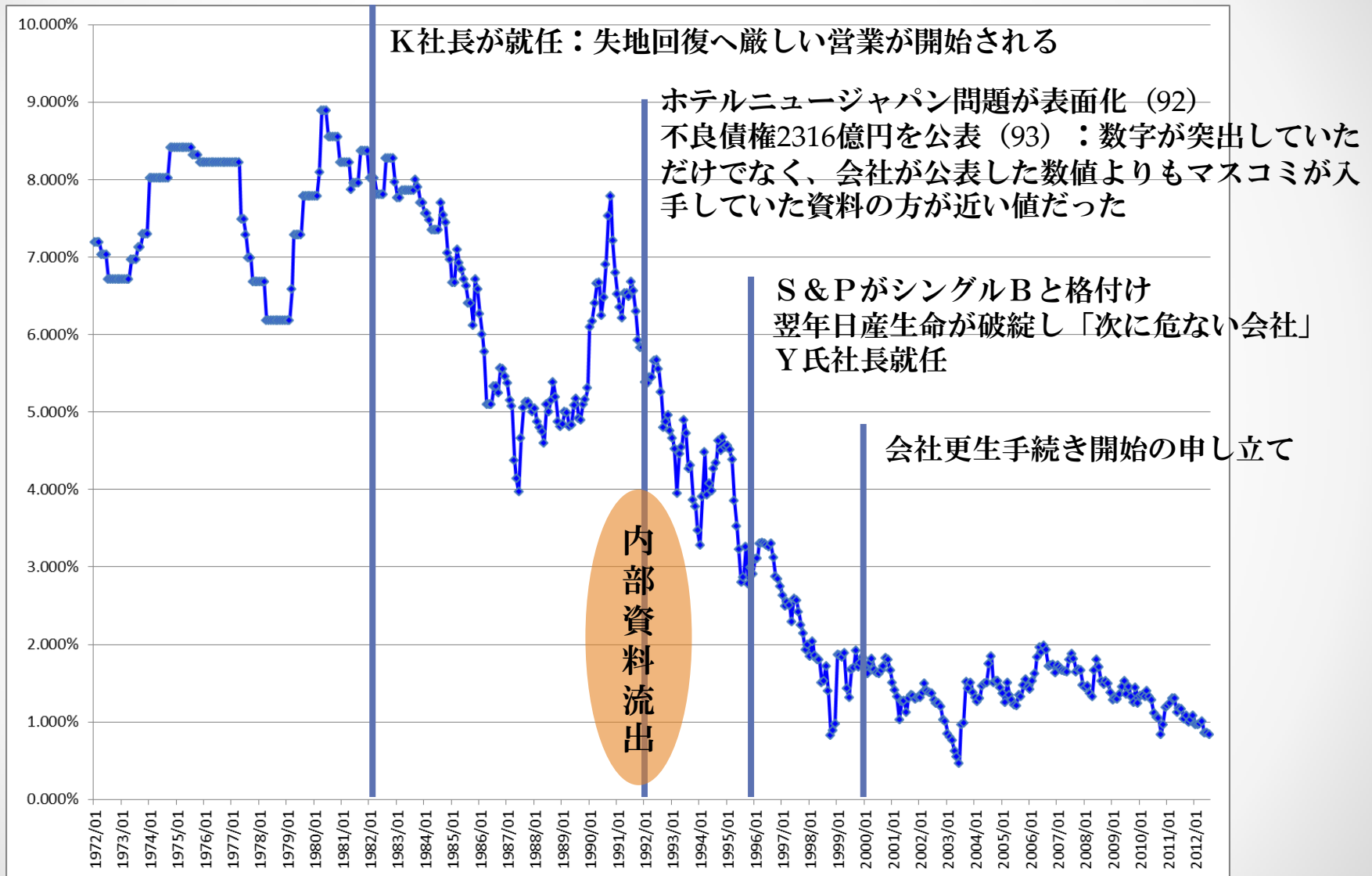
アクチュアリーについて

神崎社長時代には内部の経営チェック機能はほとんど機能していなかった。アクチュアリーも同様であった

アクチュアリーについても数理部門が独立しておらず、企画部門内にあった

- ◆ 経営陣からは『単なる計算屋』と言われていた。保険計理人は『保険業法にあるから仕方なく置いている』『当局が見るからそれで十分』といった感じだった
- ◆ 便利だが頼りにならない存在と言われていた

国債の応募者利回りと千代田生命



協栄生命の例

偉大すぎるファウンダーの影
二重・三重の財務諸表

協栄生命の事例

総資産の推移

協栄生命			生保全体		
年度	資産（億円）	前年比	年度	資産（億円）	前年比
1985	12,124	20.5	1985	538,706	17.8%
86	16,037	24.0	86	653,172	21.2%
87	18,996	26.3	87	792,684	21.4%
88	24,601	29.5	88	970,828	22.5%
89	30,009	22.0	89	1,173,439	20.9%
90	35,343	16.7	90	1,316,188	12.2%
91	39,343	12.3	91	1,432,341	8.8%
92	44,804	13.9	92	1,560,111	8.9%
93	50,641	13.0	93	1,691,221	8.4%
94	54,357	7.3	94	1,779,655	5.2%

[植村]161頁から引用

協栄生命の事例

元来協栄生命は保障性商品を中心にして販売をしていた

- 養老保険主流の保険業界で自衛隊・教員などを中心として集団定期保険を主軸として販路を広げ、マーケットと一体となった商品開発を行った
- 予定利率も3.75%と当時の他社よりも低い保守的なものだった

川井三郎氏は流行となっていた一時払い養老には消極的だった

- しかし、営業を中心として、一時払い養老への要望が高まった。
- 1987年（昭和63年）方針を転換、一時払い養老を販売し、予定利率も5.5%に上昇させた
- 一時払い養老を一般消費者ではなく提携顧客に販売していたことから販売停止が他社よりも遅くなった。特に、教職員に対する退職金の受け皿としての役目を負っていた

協栄生命の事例

数理部門のオーラルヒストリー

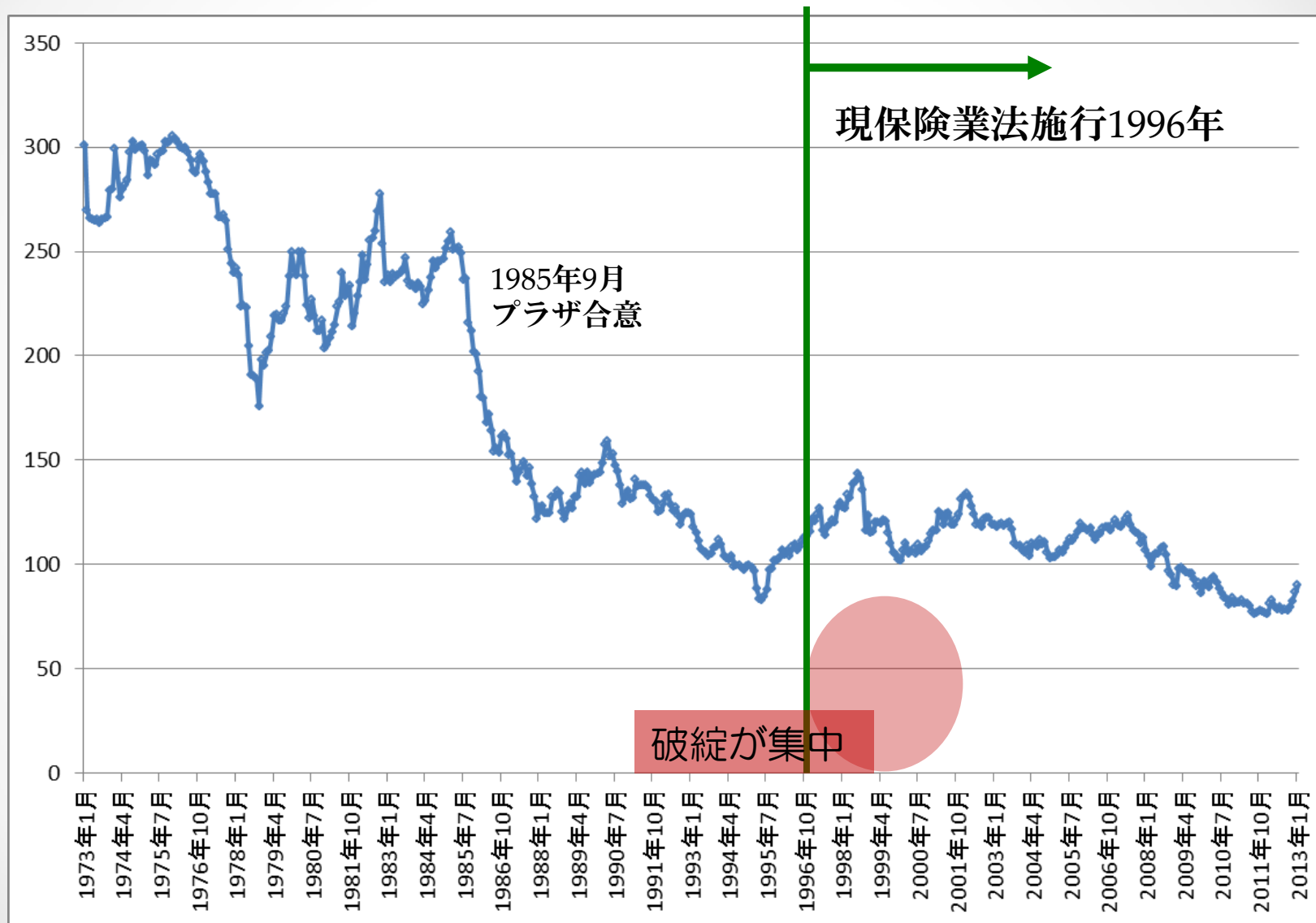
- 川井氏の指示で90年前後から数理部門では将来収支分析を行い『惨憺たる結果』が明らかになっていた。しかし、『十年あれば外部環境も変わるだろう』という判断から、売り止めなど抜本的な対応をなかなか取らなかった。川井氏自身もこの件については嫌な顔をするだけだった。十年満期（協栄生命では一時払い養老は十年満期だけだった）と長いので、その間には持ち直すはずという意識があった
- 92年ごろになると、さすがに営業からも『このまま売っていていいのか』という声が出るようになった。だが、営業担当役員が反対し、ブレーキがかけられなかった。（しかし、会社の秘密主義からこの担当役員も正確な情報を得ていなかったとみられる）

最終的に一時払い養老保険を販売停止にできたのは、経常赤字決算となった94年であり手遅れだった

側近たちは川井氏の片言をご宣託として聞いた

長期の世相と運用
を見る目とは

例として再度 円ドルレート



対外投資について

前提となる年表

生命保険会社の配当原則はインカム配当原則といい、利回りの確保が急務であった。

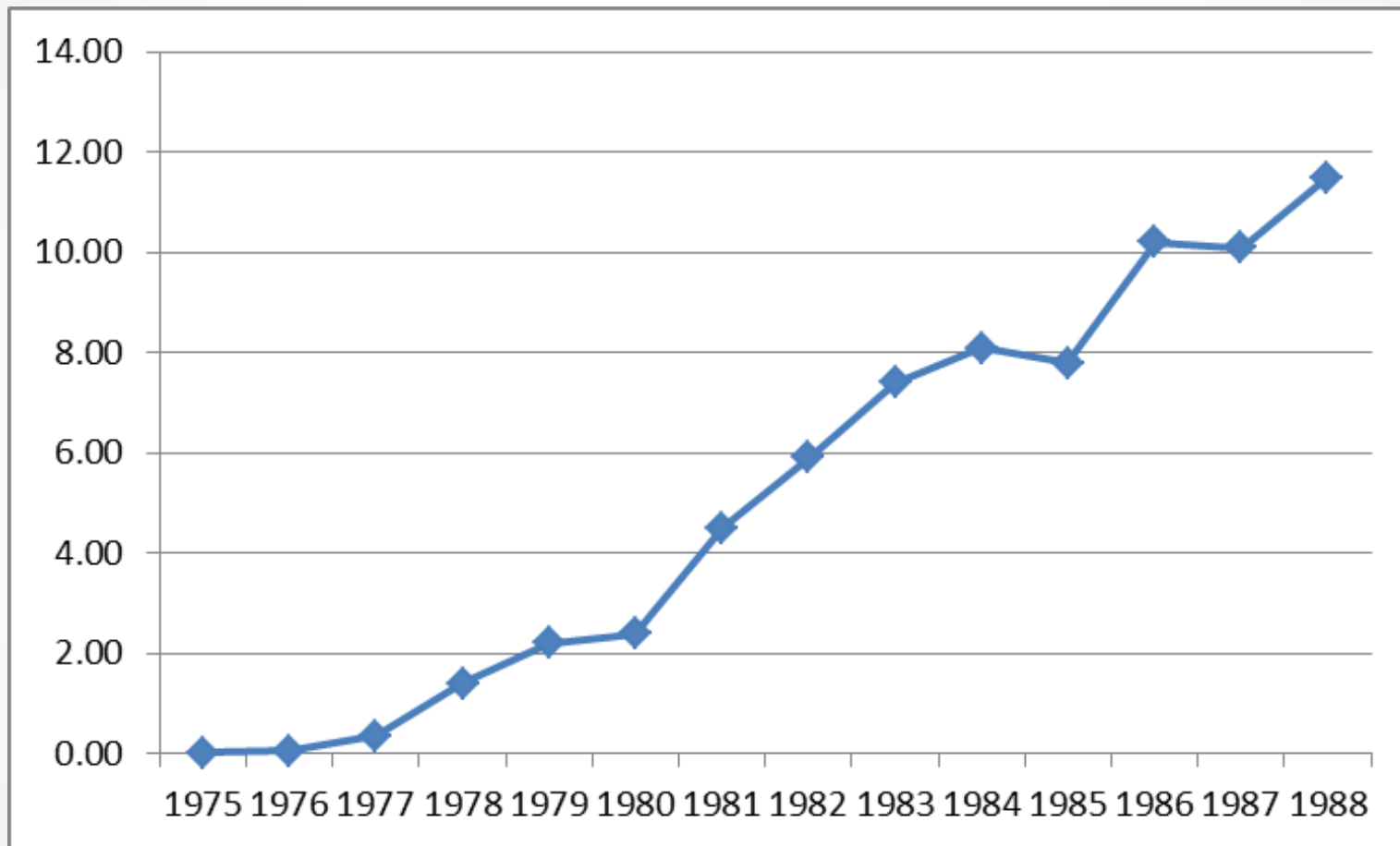
- 昭和52年（1977） 日米の金利差が逆転
- 昭和55年（1980） 外為法が改正となり対外取引が原則自由
- 昭和56年（1981） 米国の流通利回りは13%となった
- 昭和60年（1985） プラザ合意 その後急激なドル安円高となる

- 全生保において昭和50年に34億円に過ぎなかった外国債券は昭和63年には11兆円となった

- 昭和60年（1985） 大量の為替差損が顕在化 9400億円
- 昭和61年（1986） 為替差損 1兆円
- 昭和62年（1987） 為替差損 1兆5000億円
- 昭和63年（1988） 為替差損 5000億円
- 為替ヘッジによるヘッジ損も顕在化する

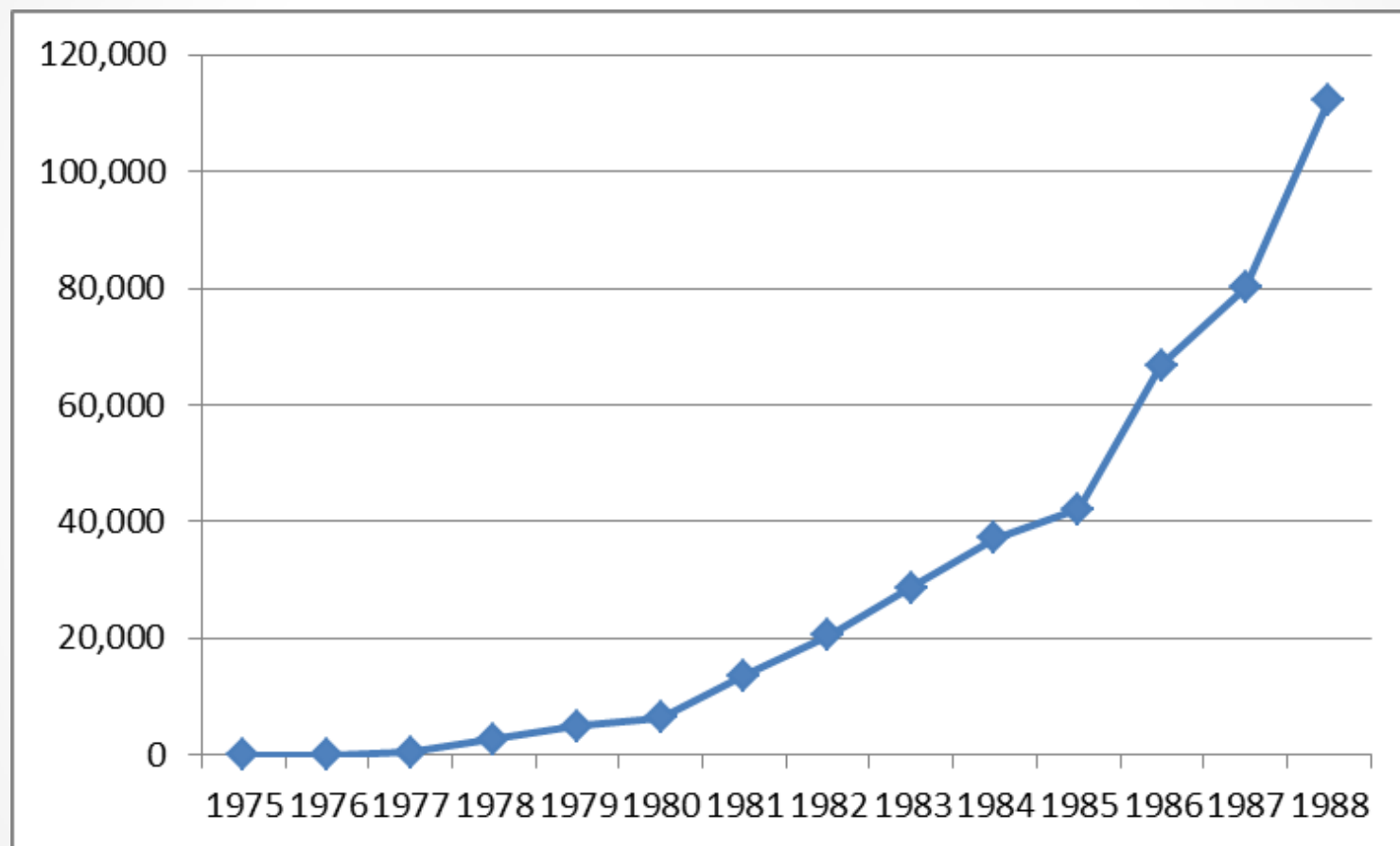
対外投資について

昭和年間の生命保険会社の資産運用中外国債券等への投資割合推移 (%)

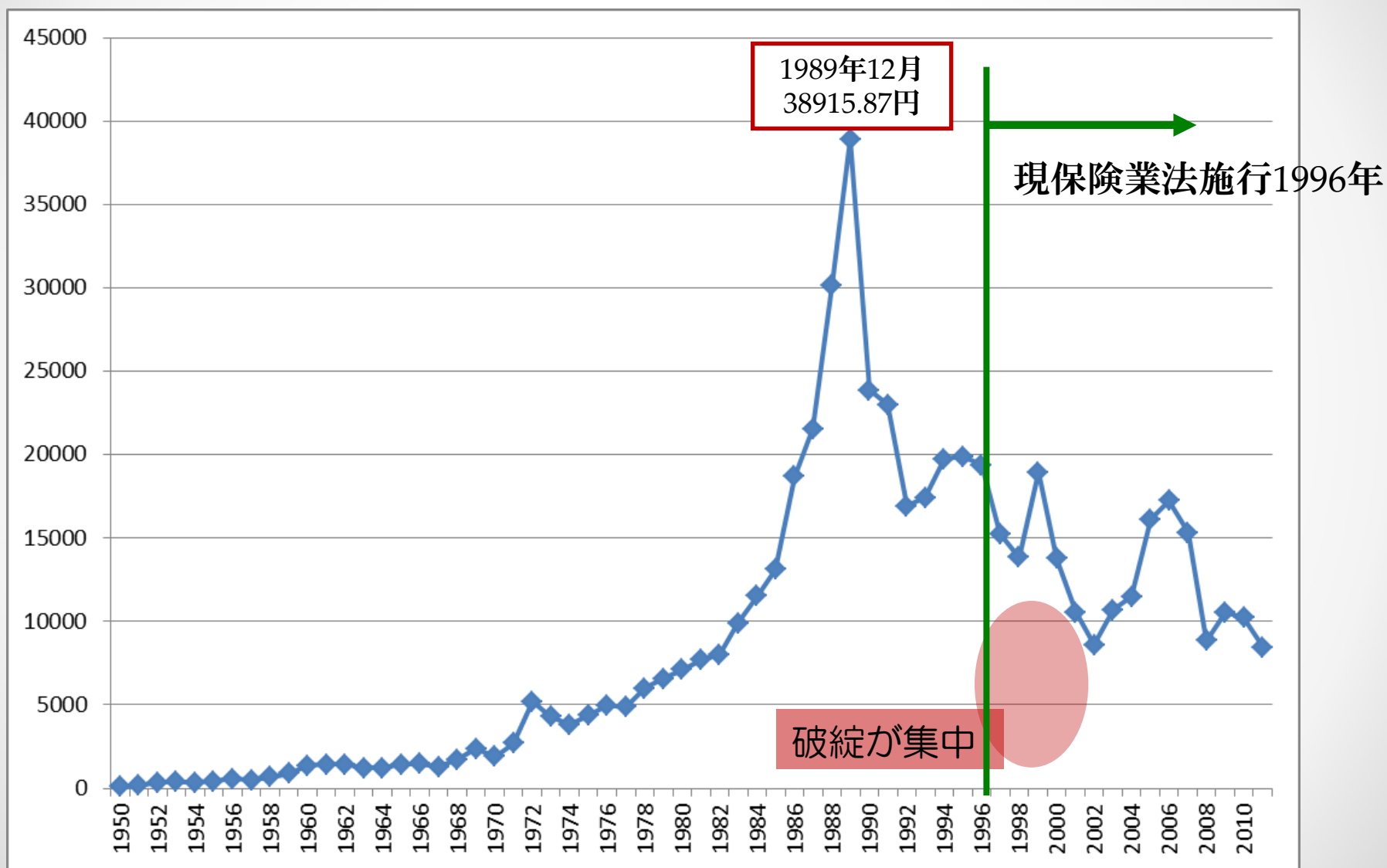


対外投資について

生命保険の対外投融資の推移（外国債券のみ） 億円



日経平均の年末値（各年の12月末の取引最終日）1950～



さて、皆さんはいかがですか??

為替差損

- 昭和60年（1985） 大量の為替差損が顕在化 9400億円
- 昭和61年（1986） 為替差損 1兆円
- 昭和62年（1987） 為替差損 1兆5000億円
- 昭和63年（1988） 為替差損 5000億円
- 為替ヘッジによるヘッジ損も顕在化する

この当時次のように言われていた

- 利回り確保が前提である ⇒ インカム配当原則
- 為替差損は株式の含み益の実現で補えばよい
- その証拠に1989年末には日経平均は最高値となる（前ページ参照）
- 本来利子で埋めるべき損失を株式売却益で埋めるので多くの利息収入が生まれる
- 外債投資は国も後押しをするように解禁している
- 外債投資については運用枠も広がり、業界の自主規制だって撤廃されている
- 国債の金利低下局面で配当率を確保するには外債投資が合理的
- 事情はどこも同じで他の生保会社だって積極的に採用している
- 現状に問題があるはずもなく、もしも、金利状況が現状悪くとも10年経てば、すべて持ち直す

本日は次の箇所を中心に考えてみます

【第1段落に戻り】アクチュアリーはリスクイベントが起きる可能性を計量し、その可能性を低減するクリエイティブな方策をさぐり、それが現実が発生したときに生じる有害事象のインパクトを軽減する方法もデザインします。

→ リスク発生の計量とクリエイティブな逓減方策

→ 有害事象のインパクトを軽減する方法



さて、皆さんはいかがですか??

皆さんは1980年代の後半に社会人として生命保険会社に身を置いていたとします。皆さんは会社の社長から、このような外債の投資政策を意気揚揚と聞かされ、最後は「わが社は大丈夫」と満面の笑みの中で聞かされたとします。

さて、この状況の中で、自分の首をかけて、

『社長このような投資政策は間違っている。
NO!』

と言えるでしょうか・・・??

いろいろなことが考えられます
下記はあくまで個人的な意見です

- 修正をしながら決断をする
- 長期の将来を概望できる人はわずか
- 誰にでもできることを考える
- 方法化することは必要最低限にとどめる
- 良い話に乗らない
- 偶然は必ず発生する
- 理性では判断できないことも多い。とくに「決断」は常にミステリー

ご清聴ありがとうございました

