

保险的独立性及其与 资本市场的融合

——以日本为例

〔日〕久保英也/著
王 美/译



科学出版社

保险的独立性及其与资本市场的融合 ——以日本为例

〔日〕久保英也/著

王 美/译

科学出版社

北 京

图字：01-2015-6209

内 容 简 介

从诸如传统保险市场所承担的风险被逐渐转移到资本市场等现象可以看出,保险市场与资本市场相融合的趋势在国际范围内有所呈现。另外,在经济学、经营学的研究中,把对保险及风险管理的研究融入金融学的研究领域的步伐也在加速。两个市场今后是走向融合,还是作为固有市场继续保持其各自的独立性?本书主要目的在于通过对两个市场之间的风险转移机制的实证性分析,进而提示出此问题今后的方向性。

本书不仅适合保险学的研究者、对风险管理有兴趣的金融学领域的研究者阅读,而且适合保险公司和各大企业的企划部门或财务部门的实务管理者使用和参考。

©2009 久保英也, Printed in Japan

图书在版编目(CIP)数据

保险的独立性及其与资本市场的融合:以日本为例 / (日)久保英也著;王美译. —北京:科学出版社, 2016

ISBN 978-7-03-048386-7

I. ①保… II. ①久… ②王… III. ①保险市场—关系—资本市场—研究—日本 IV. ①F843.13 ②833.135

中国版本图书馆CIP数据核字(2016)第115083号

责任编辑:马 跃 王丹妮 / 责任校对:葛小双

责任印制:霍 兵 / 封面设计:无极书装

科学出版社 出版

北京东黄城根北街16号

邮政编码:100717

<http://www.sciencep.com>

北京通州皇家印刷厂 印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2016年6月第 一 版 开本:720×1000 1/16

2016年6月第一次印刷 印张:15

字数:302 000

定价:96.00 元

(如有印装质量问题,我社负责调换)

作者简介

个人简历：

- 1953 年 日本兵库县出生
- 1977 年 日本神户大学 经济系本科毕业、就职于日本生命保险相互公司
- 1987 年 The Conference Board（美国纽约总部） 研究员
- 1993 年 日本生命保险相互公司 综合企划部 副部长
- 1998 年 日本生命基础研究所 首席经济学家
- 2001 年 社团法人 生命保险协会 调查部 部长
- 2003 年 日本神户大学研究生院 管理系 副教授
- 2005 年 获得日本神户大学研究生院 管理系商学博士学位
- 2007 年 日本滋贺大学研究生院 经济系 教授
- 2009 年 日本滋贺大学风险研究中心 所长
- 2015 年 日本滋贺大学研究生院 经济系 教授至今

专业领域：

保险论、风险管理论、环境风险金融论

主要论著：

- 『中国における医療保障改革』（編著） ミネルバ書房 2014 年
- 『中国の公的医療保険など保険制度にかかわる計量分析』（編著）
サンライズ出版 2014 年
- 『保険の独立性と資本市場との融合』（単著） 千倉書房 2009 年
- 『新・保険学』（共著） 有斐閣アルマ 2006 年
- 『生命保険の新潮流と将来像』（単著） 千倉書房 2005 年
- 『生命保険ダイナミクス』（単著） 財形詳報社 2003 年
- 『政策危機と日本経済』（共著） 日本評論社 2001 年
- 『マクロ経済政策の課題と争点』（共著） 東洋経済新報社 2000 年

中文版序言

耕耘时光，携手并进。

2005年，我作为东北财经大学经济与社会发展院院长与日本滋贺大学风险研究中心签订了两校合作研究框架协议。之后的十年时间里，东北财经大学与滋贺大学在研究、教育等领域展开了丰富的合作与交流。2014年，我有幸与滋贺大学风险研究中心主任久保英也教授在大连重逢，当时久保教授与东北财经大学开展合作研究已长达5年。久保教授送了我两本书，这两本书收录了20篇东北财经大学与滋贺大学学者的共同研究成果，内容涉及中国的公共医疗保险等领域。尽管这两本书是日文版，但也令人赞叹不已，这是两校学者呕心沥血之作。

《保险的独立性及其与资本市场的融合——以日本为例》一书囊括了久保教授的13篇受到日本保险学界高度评价的学术论文，将给中国保险和融资领域的研究人员带来很大的启发。例如，第五章“个别人寿保险公司破产预测指标的提案”中提到能在事前感知保险公司经营破产的指标，这对于人寿保险普及率急速上升、保险公司破产将会对经济产生重大影响的中国社会而言，提供了在事前找到规避保险公司破产方法的启示。此外，第九章“从寿险保单贴现市场来看保险与资本市场的融合”中提到，对于根据经济价值进行交易的资本市场来说，保险公司与个别投保方缔结的一对一的人寿保险合约是划时代的变革，今后在中国也有可能诞生新的市场。

该书不仅包含了大量将对未来中国保险市场带来重要启示的内容，大部分章节还使用计量模型分析数据，易于读者对内容的理解。并且，从个别论题中找出一个研究方向也是该书的魅力之一。换言之，在急速变化的国际保险市场中，传统保险领域将会继续独立存在吗？其继续独立存在的理由是什么？反之，保险领域和资本市场融合的速度将会越来越快，融合的条件又是什么？该书针对这些问题给出了结论。

现在，中国保险业的增长率已超越了全国其他行业的增长率，正处于高速扩张时期。在快速成长的过程中，保险行业面临的相关课题也会越来越多，矛盾将越来越大。这本书对于未来中日双方研究成果的交流、共同解决难题将起到非常重要的借鉴作用。

吕炜

东北财经大学副校长

2016年1月11日

前 言

纵观世界保险市场，每个国家都各具特色，在不同的经济、社会、保险规制与监管下，保险市场呈现出多种发展模式。但是，如果深入观察，可以发现各个保险市场间有三种超越国界的联动性。

第一是在微观上的联动性。国际性保险集团登场，在 20 世纪 90 年代的世界范围的规制缓和的背景下，有效利用资本不断进行并购，进入了还没有桥头堡（桥头堡是指在进入他国市场前在该国设置的分支机构）的国家的保险市场。在欧洲、美洲、亚洲的各个地区，展开了包括人寿保险、财产保险、资产管理等多样的业务。对于本国销售额只占总销售额两成的这些公司来说，国境壁垒已不存在。

第二是宏观上的联动性。由于国家不同而性质各异的保险市场，虽然在期间上存在着时间的滞后，但通过观察可以逐渐发现它们在构造上有共通之处。随着经济发展阶段与金融环境的变化，各国的人寿保险市场在基础构造上产生的变化存在着共通性。因此，可以以发达国家为参考，根据其市场构造来对发展中国家未来的保险市场进行预测，并且，通过把先进国家保险公司破产时的市场构造与发展中国家的市场构造进行比较，也会有助于发展中国家对保险公司健全性的监管。

第三是保险与资本市场的联动性。风险转移的手段有很多种。在保险公司用保险合同把投保人的风险进行转移的同时，也存在着同样具有风险转移能力的资本市场。两者之间在很长一段时间里保持着独立性，但是通过新型风险转移（alternative risk transfer, ART）与人寿保险的贴现，两者之间开始出现联动性。如果满足一定的条件，资本市场可以展现出其具有承担巨大的多种风险的能力，保险市场与资本市场之间的联动及较高的互补性对于国民经济也是非常有益的。

本书基于上文提到的保险市场从根本上发生的急速变化，对今后保险市场的独立性是否能继续维持下去，如果能继续维持的话其必要条件是什么？相反，保险与资本市场的融合在今后是否会加速进行，且这种情况会在什么条件下发生等问题进行多方面的分析。本书的各章针对这个疑问，从现实的市场出发通过多个角度进行分析和说明，对这一疑问进行全面的解答。并且，由于从不同的角度来看各章的内容也是相对独立的，因此读者根据自己的兴趣阅读相应的章节也是没有问题的。

本书的总体行文如下所述。首先，通过对保险公司的效率性分析来阐明 20 世纪 90 年代后半期的规制缓和之后日本保险市场的承保能力没有提高这个事实。其次，对代表着保险与资本市场相融合的 ART 领域及人寿保险贴现制度进行详细

的分析,对其今后发展的方向性与两市场相融合的条件进行提炼。并且,如果两市场间的融合不断加强的话,基于保险风险与资本市场风险间的交换基本发生在信用风险市场这一认识,提出建立长期信用风险评价模型。

从各章内容来看,第一章到第四章,从约一个世纪的日本保险业的规制缓和是否提高了保险公司的效率这个视角来进行考察。研究对象是人寿保险业、财产保险业与实质上兼营寿险与财险的保险集团。在分析中,为了进行多方面的比较及效率性的绝对值化而利用了概率性前沿(frontier)生产函数。分析结果表明,规制缓和之后,虽然可以看到人寿保险业效率的缓慢提高,但财产保险业的效率性并无明显加强。与此相对,财产保险业加速进行的大规模经营一体化增强了其效率性。并且,与兼营寿险、财险以及其他金融服务的国际性保险集团的效率性的不断增强相比,日本保险集团效率的提高并不显著。

第五章到第九章,在分析保险市场宏观的国际联动性和ART市场的现状及今后发展的同时,对保险与资本市场相融合的条件进行了探讨。

第五章,虽然保险公司的破产在世界范围内都发生过,但是预测哪家公司将要破产是极其困难的。于是,在这里借鉴常常运用于宏观景气循环分析的指数,提出以掌握保险公司的健全性为目标的早期警戒指标。

第六章,说明如果从“宏观保障倍率”这个尺度来看的话,可以明确的是世界的保险市场在基本构造上有共通之处,并且各国的保险市场构造存在时滞性,且具有联动性。

第七章与第八章,在以2007年次级债为发端的国际金融危机使资本市场(特别是证券化市场)受到很大影响的历史背景下,对处于资本市场与保险市场中间位置的ART的最新动向进行分析。对于不同的风险对象、利用者以及利用目的,ART都能灵活地应对,并且不断发展进化。由于其需求非常稳定,相信金融危机后其需求也不会发生重大的变化。

第九章,对作为人寿保险领域与资本市场的接点的、今后将飞速发展的生命保险贴现制度进行了分析。先行的美国的生命保险贴现市场尽管也存在许多问题,但依然茁壮地成长起来,使保险公司所无法应对的保险需求得到了确实的解决。本章以在日本如何建立完善的保险和资本市场的理论相交错的人寿保险贴现市场为前提,计算出合理的贴现价格。合理的贴现价格,基于必要责任准备金比率这一概率论的责任准备金概念,利用蒙特卡洛模拟方法来计算。其结果,以市场价格进行交易时,贴现公司会得到很大的超额利润,这种情况表明,贴现价格构造的透明化与贴现公司的资本强化是非常重要的。

第十章,针对备受瞩目的环境问题与保险及资本市场的关系进行分析。从二氧化碳排放权交易等来看,环境和金融有着密切的联系,尤其是涉及土壤污染领域的环境保险,能圆滑地处理造成环境污染的公司所肩负的原状复原义务以及损

害赔偿责任风险。保险在该领域发挥自身机能的同时,对个别性较强的保险对象进行统合,通过发行保险连接型证券,在与资本市场相融合的过程中使环境问题得到解决,继而提高未利用的土地资源的巨大价值。并且,在此基础上提出如何使对国民经济具有重大意义的环境保险得到普及的方案。

第十一章到第十三章,保险与资本市场相融合时,会发生保险风险与资本市场风险间的交换,本部分对作为其核心问题的长期信用风险进行了分析。在评价以证券化框架为基础的“长期”信用风险时,合理地反映景气循环的影响是非常困难的,并且以股票为基础的期权模型也有较大的波动,存在着安全性的问题。所以在这种情况下,本部分基于长期现金流预测模型与信用盈利评价模型,建立对长期信用风险进行评价的模型。

像这样各章在从不同角度进行分析的基础上,把保险的独立性同其与资本市场应融合的领域进行区分,在这里先归纳一下所得到的结论。

首先,把承担同样风险的保险市场与资本市场从商品特性角度进行区分。例如,资本市场的天气金融衍生工具与保险公司的异常气象保险具有同样的机能,即填补由于预想外气候的变化而给企业带来的损失。一般来说,保险适用于:①基于大数法则由保险公司内部承保才更有效的风险;②固有事件性高的风险;③基于地域的特殊性的风险;④因果关系明确的风险等。另外,保险衍生产品适用于以下几方面:①高效的推进不具流动性的商品面向市场;②基于风险价格换算进行的不同风险间的交换(如地震风险与价格变动风险的交换);③利用不同风险的相关系数来进行风险管理等。

与此相对,关于边车(第六章)的部分有助于理解保险的独立性。边车是指保险公司所持有的保险合同组合的一部分收益与风险,由投资家与保险公司来分担的交易,即投资家可以认购与承保的种类或风险相对应的由保险公司发行的债券或股票,而保险公司也可以筹措到资金。在此,由于保险(包括再保险)的管理业务仍然由保险公司进行,与其说保险的机能被转移到了资本市场(投资家),还不如说只是投资家收购了依然具有保险机能的保险公司的一部分业务(因为保险合同的维持管理和过去一样仍由保险公司负责)。资本市场并没有介入保险机能本身,只是涉及保险公司的金融相关部分。评价风险、确保对将来的保险事故进行补偿这一保险本质并没有改变。

在资本市场,需要分析在交易时所面临的所有风险,并将其反映在交易价格上。而保险,在保险公司与保险消费者逐一签订保险合同的过程中,为了让消费者能够更容易地购买保险产品,无偿地给予消费者许多选择权。例如,在人寿保险中,合同期内保险费用不变(已设定了长期预定利率),允许自由解约,解约返还金按账面价格支付(一部分合同规定要收取罚金,基本上利率变动风险由保险公司承担)等。这些选择权的价格如果用金融理论来个别评价其价格是极高的。

保险公司没有把这个风险在资本市场进行套期保值，而是原封不动地保有着。保险，在某一时刻的风险量与风险对价不一定是等价的，但其本质在于可以进行风险交换。保险公司，其在某一时刻保有着在风险对价上并不平衡的风险，是以大数法则、风险的时间分散及长期积累的自有资金（资本、各种准备金、账外收益等）为基础来进行担保的一种商业模型。这种能把在某一时刻不能进行评价的，或者是两者间无法平衡的风险作为对象而接受的这一保险独有的机能，对社会有着巨大的贡献。

反之，把风险与风险对价一对一对应的领域交给资本市场，无论是从成本来看还是从保险公司健全性来看都是合理的。例如，在第九章讲到的人寿保险贴现制度就是从许多合同组成的保险团体中取出一个死亡率高的合同，评价其取得死亡保险金的可能性，只把这个部分拿到资本市场进行交易。这个过程的意义在于其使风险与风险对价之间等价（手续费另外计算）。

可进行一对一对应的风险是可以被转移到资本市场的，这样就形成了保险市场与资本市场相融合的领域。在此顺便需要提及的是，在某一时刻分析风险与风险对价的思考方式，也存在于采用资产负债法的国际会计准则的方法中。保险，并非其对象，用这种方法来评价存在着不合理性，世界上的多数保险公司对这种会计准则并不是完全接受的。

对于一般的经济主体而言，“把某一时刻上一对一对应的风险转移到资本市场，非对应的则转移到保险市场”这一选择可以被广泛地运用是非常重要的。并且，对于保险公司来说，在维持保险机能的情况下将风险转移到资本市场，使保险公司与资本市场进行风险共享是非常重要的。特别是在日本保险公司的效率性没有得到显著改善，且在保险的承保机能停滞的背景下，与资本市场共享风险尤为重要。

像这样，不管资本市场是否存在或是其成长如何，保险都有着其独自的机能。另外，通过 ART 或人寿保险贴现制度，资本市场承受保险风险的能力提高了，今后保险与资本市场的融合也会不断加强。把不能进行一对一交换的风险放在保险市场，可进行一对一交换的放在资本市场，像这样进行高效的风险管理的状况可以称之为均衡点。最合理的保险与资本市场相融合的领域是保险机能保持不变，资本市场提升保险公司承保能力这一领域。

本书是在日本出版的「保険の独立性と資本市場との融合」(千仓书房)的基础上，充实了新的内容后，为了让中国的学者广泛地了解日本的保险研究翻译而成的。本书得以出版发行，承蒙多方人士的鼎力相助，特别是得到了东北财经大学的吕炜副校长、东北财经大学金融学院邢天才院长对本书出版工作的全面支持。

并且，与出版相关的诸多筹备工作得到了东北财经大学国际经济贸易学院施锦芳副教授，毕业于日本滋贺大学、现就职于北京致同会计师事务所的董姝宏的

协助。此外，本书能够出版最为重要的是得益于毕业于日本滋贺大学研究生院经济学研究科、现就职于三井住友海上保险股份有限公司的王美博士，对本书包含的大量难解的专业用语及数理部分的内容进行细致的翻译。再者，翻译的编辑工作得到了东北财经大学金融学院陈大为讲师、东北财经大学国际汉语文化学院张思瑶副教授、日本住友生命保险公司史新秀的协助，借此谨表深深的感谢。另外，本书的出版还承蒙原伊藤忠商社的丹羽宇一郎会长的丹羽基金，以及滋贺大学经济系附属风险研究中心的大力支持与援助，在此也深表谢意。

2016年5月，于熏风微拂的琵琶湖畔。

久保英也

目 录

第一章 日本保险业的规制缓和	1
第二章 人寿保险业的效率性评价	6
第一节 市场集中度的两极分化与平均生产性	6
第二节 先前研究与生产物的选择	10
第三节 利用柯布-道格拉斯生产函数分析寿险业的生产性	15
第四节 使用随机前沿生产函数测算各寿险公司的经营效率性	19
第五节 结论	25
第三章 财产保险业的效率性评价——对经营一体化效果的测算	26
第一节 保费全面自由化带来的市场变化	26
第二节 使用随机前沿生产函数进行效率性分析	29
第三节 财险公司的经营效率的变化	36
第四节 个别保险公司的效率性与经营一体化的效果	37
第五节 结论	40
第四章 日本寿险财险兼营保险集团的效率性评价	41
第一节 世界各国保险公司关于规制缓和的对应	41
第二节 日本保险公司关于规制缓和的对应	46
第三节 生产函数的测算准备和测算结果	52
第四节 保险集团的生产性评价	54
第五节 销售渠道的效率性	59
第六节 结论	60
第五章 个别人寿保险公司破产预测指标的提案	62
第一节 引言	63
第二节 长期平均利益偏离假说	65
第三节 基于基础利润的偏离幅度对个别企业进行的破产预测	69
第四节 偿付能力 DI 指数的开发	72
第五节 偿付能力 CI 指数的开发	76
第六节 结论	81
第六章 通过宏观保障倍率对国际保险市场和风险管理的考察	83
第一节 从宏观保障倍率来看世界保险市场	83
第二节 宏观保障倍率的分解	86
第三节 养老保险市场增长所带来的销售渠道的变化	89

第四节	宏观保障倍率的理论值与实际值的偏离幅度	92
第五节	利率变动与寿险偏好	95
第六节	宏观保障倍率的国际联动性	98
第七节	使用宏观保障倍率进行风险管理	100
第八节	在美国寿险业中的应用	102
第九节	结论	105
第七章	从 ART 的角度来分析保险市场与资本市场的融合	106
第一节	企业和保险公司的风险管理行为与资本政策的变化	106
第二节	保险与 ART 的异质性与互补性	108
第三节	ART 的分类与作用	110
第四节	正在扩大的保险连接证券市场	116
第五节	结论	120
第八章	次贷危机后的 ART 市场	121
第一节	混乱的资本市场与巨灾债券市场	121
第二节	次债危机后的 CAT 债券市场	123
第三节	CAT 债券市场的发展前景	124
第九章	从寿险保单贴现市场来看保险与资本市场的融合	128
第一节	引言	128
第二节	寿险保单贴现市场的现状	129
第三节	关于寿险贴现制度的课题与规制	131
第四节	先前研究	135
第五节	两种保单贴现制度	135
第六节	人寿保单贴现的风险评价	142
第七节	保单贴现价格的结构与合理的价格评估——资本市场与保险 市场的风险交换	149
第八节	结论	154
第十章	环境保险与资本市场	155
第一节	环境保险尚未普及的原因	155
第二节	与环境保险普及相关的法律制度的完善	157
第三节	迫切需要改善的环境基准	162
第四节	促进环境保险普及的配套措施的完善	163
第五节	促进环境保险普及的建议	169
第十一章	长期信用风险评价	172
第一节	融资市场的现状与寿险公司的动向	172
第二节	机构投资者运用的两个计量模型	176

第三节	景气循环的圆滑导入	177
第四节	利用期权模型计算破产概率	178
第十二章	长期现金流预测模型的提案	181
第一节	信用风险评价的精确化要求	181
第二节	长期现金流预测的重要性	182
第三节	过去业绩的简单延长带来的评价风险的增加	185
第四节	长期现金流预测模型的概要	186
第五节	全部行业的长期现金流预测模型	188
第六节	钢铁行业的现金流预测模型	190
第七节	电力产业的现金流预测模型	194
第八节	重机产业的现金流预测模型与压力测试	197
第九节	结论	200
第十三章	信用风险价差评价模型的提案	201
第一节	对金融机构加强风险管理的要求	201
第二节	对提高贷款盈利的要求：“贷款价格”的定价	203
第三节	计算 JGB 价差时的两大障碍	203
第四节	信用风险价差评价模型的类型与该模型的基本构造	204
第五节	营业利润变动情形的设定	207
第六节	信用风险价差的计算	211
第七节	信用风险价差模型的启示	213
第八节	结论	215
参考文献		216

第一章 日本保险业的规制缓和

【摘要】 在本章，主要关注对象是打破了历来保险业独立性铁壁的日本1995年对保险业的规制缓和，并通过与因欧洲一体化而进行大规模规制缓和的欧洲保险市场的比较，对其进行综合的分析评价。由本章导出的规制缓和的效果及相关课题，如自由化对竞争的促进以及保险业的效率化、健全性的维持等，将在以后各章中进行更为细致深入的实证分析。

【关键词】 规制缓和 偿付能力 金融集团

日本保险业的自由化、规制缓和是从1995年《保险业法》的修订以及1996年此法的实施才真正开始的。《保险业法》的修订目的在于实现1992年的保险审议会报告中提出的自由化、规制缓和的方针。即，“保险事业，不管从保险消费者的立场、国民经济的立场，还是国际化等角度来看都是非常强调效率的。从保险消费者的立场、国民经济的立场出发就是使经济资源得到有效利用，提高效率性、收益性从而把其成果确实地回馈给保险消费者；从国际化视角来看，就是建立与国际接轨的制度并确保保险事业的健全性”。此外，为了确保可以让保险消费者信赖的公正的事业运营，重点强调了“完善企业信息纰漏以及保险公司自律性经营检查的必要性”，即在以下三个方针下推进规制缓和：①通过规制缓和，自由化促进了竞争并提高了经营效率；②健全性的维持；③公正的事业经营的确保。

保险公司的规制大体上由以下两者构成：①把事先避免保险公司经营破产的偿付能力边际的维持作为目标的规制（健全性规制）；②价格、销售、跨业经营等与保险市场相关的规制（更大意义上的效率性规制）。前者主要包括偿付能力边际规制、自有资本规制、资产运用规制、保险会计规制等。后者主要包括保险费率与保险合同规制、保险承保规制、销售行为规制等。

首先，关于健全性规制。1996年偿付能力边际规制被导入，经过一部分风险系数的修正呈现出现状。但是随后，即便是偿付能力边际超过了作为健全性标志200%的人寿保险（简称寿险）公司也相继发生了破产，动摇了这个指标的信赖性。现在在关注欧盟的动向及国际会计准则的发展方向的同时对这个指数也在进行重新评估。

另外,关于保险市场的规制缓和。首先,财产保险(简称财险)业在以下方面取得了进展:①包括主要险种的费率的全面自由化;②作为主力的代理店销售渠道的销售成本的重新评估;③直接通过邮件或网络形式的销售的增加;④寿险子公司的寿险商品的交叉销售;⑤对应费率自由化的大型经营一体化等。其次,寿险业在以下方面价格、商品的自由化有所进展:①费率细分化保险的普及;②一部分商品从许可制到登记制的变更等。但是,因为寿险商品具有特殊性(长期性、开放性),自由化的速度要比财险业进行得缓慢。

关于销售渠道,值得关注的寿险公司及财险公司的子公司的销售成绩都没能大幅上升,它们中的大多数都在母公司间的兼并或战略合作下被清理。可以明确看出,提高承保机能,在同一贩卖渠道进行寿险与财险商品的交叉销售是非常困难的。

另外,新出现的没有承保机能、只能进行销售的银行窗口渠道(银保渠道),在个人年金等一部分商品的销售中占有很大比重。但是,由于过于重视银保渠道,存在在变额年金的年金额最低保障方面保险公司承担了过多风险的事例。因此,保险公司和银行一直在不断摸索如何解决风险分担与成本妥协点等问题。

此外,从作为修订《保险业法》理念之一的“保险消费者的视角”来看,分红规制从许可制到登记制的变更也是很重要的。能够根据各公司的经营实力与经营战略实施分红政策,无论是从保户利益观点还是从保险公司健全性观点来看都是具有很大意义的。

接下来,如果从与国际制度的协调和健全性的确保这一角度来考量规制缓和的话,首先是健全性规制巨浪的到来。日本的健全性规制,由以下四部分组成:①标准责任准备金制度;②偿付能力边际比率;③早期纠正措施(对于偿付能力边际比率的监控);④由保险经理人进行的健全性确认。用一定的风险系数乘以对象资产、负债来计算风险量的风险因子方式以及负债锁定方式是日本现在普遍采用的方式,它与现在以欧盟为中心正在研究探讨的被称为偿付能力Ⅱ的方式有很大的不同。

金融机关的风险评价手法得到高度化发展,同时也要求其与国际会计准则保持整合性。国际保险监督官协会(International Association of Insurance Supervisors, IAIS)所主张的保险负债的时价评价体系被导入的可能性也很高。日本金融厅在2007年4月发表的《关于偿付能力边际比率等的计算基准》,并没有只限于对旧偿付能力基准比率等的修改,对利用金融手法根据以经济价值为基础对资产负债进行评价的新基准也进行了考察,并且,也开始考虑在将来将其应用到保险公司的内部健全性管理模型。国际会计准则的导入,不仅局限于对日本的保险会计,对标准责任准备金制度与各公司的商品

政策也将带来巨大的影响。

根据规制缓和的进展状况及保险市场的变化,从国际的角度来确认日本保险业的规制缓和进行得是否充分。欧美的规制缓和,以欧盟一体化为契机,席卷欧美整个金融业,并得到了强有力的推进。其结果是使超越保险、银行、证券框架的兼并进展飞速,包含银行业务、其他金融业务与保险业务的大规模金融集团登上了历史舞台。1998年,银行业的花旗集团与主营保险业、证券业(旗下拥有所罗门美邦公司)的旅行者集团合并,新花旗集团诞生了。2001年,德国最大的保险公司安联集团收购大型商业银行德累斯顿银行,通过强大的银行网点资源推进了其自身的保险销售。此外,应用金融工程学,用同一基准来评价保险风险与金融风险的保险产品也大量登场,通过证券化市场,尝试着把保险风险转移到资本市场。这些无论是从规模上、速度上还是从质量上与日本的规制缓和都有着很大的不同,其结果就是导致保险市场的活性化出现很大的差距。差距之一在保险公司规模上有明显的体现。从《财富》杂志的世界500强排名的销售额(保费收入)的变化来看,在日本保险业实施规制缓和前的1995年,世界保费收入排名第一的是日本生命保险相互公司,此外日本的寿险公司独占前五名。但是,2007年寿险业的世界首位是荷兰的ING集团,保费收入高达15.8兆(1兆=1×10¹²)日元。第二名的法国安盛集团也达到了14.0兆日元,规模都相当于日本生命保险相互公司的5.6兆日元的3倍左右。在财险领域,相对于日本的东京海上日动集团的3.6兆日元的保费收入,德国安联集团的12.5兆日元与美国国际集团(AIG)的11.3兆日元相当于其3倍左右。虽然欧美的大型金融集团与跨国保险公司的一部分由于2008年金融危机的影响遭受了很大的打击,但它们在规制缓和后的成长力是远远凌驾于日本保险公司之上的。

包含保险在内的金融集团在2002年以后进入了下一个发展阶段,呈现出与过去潮流相反的保险与银行、证券分离的现象。花旗集团在2002年将财险部门的旅行者财险分离出去,在2005年将除了旅行者寿险及在墨西哥之外的世界其他全部的寿险部门都卖给了大型寿险公司大都会人寿保险公司。花旗集团从一体化开始之时就没有考虑将财险业务作为集团的核心业务,比起“银行与保险”花旗集团更重视“银行与证券”的交叉销售。并且考虑即使不是花旗集团旗下的商品,也希望在自己的银行渠道销售市场上最有吸引力的商品。

以次级债问题为契机,安联集团也于2008年8月31日将德盛银行卖给德国商业银行,这家银行把资源集中在了商业银行业务上。另外,安联集团保有这家银行30%的股份,这就能使其确保在银行窗口销售自家的保险产品。此外,2008年10月比利时的金融集团——富通把旗下的保险公司卖给了法国的金融集团——法国巴黎银行。虽然2007年的金融危机是由过度的市场主义造成的,但是幸存下来的保险公司与保险集团应对金融危机的行动是迅速而有力的。

然而，日本从 1997 年到 2001 年间的金融系统风险非常高，虽然在这个时期的保险业，以 AIG 为代表展开的破产集团的收购等导致外资开始进入国内，但是寿险业的势力范围从根本上没有发生改变。日本市场有同被隔离的、在特定地域的、固有物种得以残存的加拉帕戈斯群岛现象相似的特殊性，因此虽然从规制缓和中是否获利还不明确，不能否定的是日本保险业的规制缓和、自由化的爆发力与欧美相比要小得多。

虽然日本《保险业法》修订时并没有预想到金融集团等超越行业障碍的兼并由保险公司为主导而进行的，但是预想像法国安盛集团那样在世界保险业进行反复并购，实现跨国经营的日本保险公司也可能出现。

安盛集团，是以汇集了众多法国地方保险公司而形成的联合保险为起源，于 1982 年收购德鲁奥集团后诞生，当时的销售额（保费收入）为 140 亿欧元。其后，在日本推进规制缓和的 20 世纪 90 年代后半期实施大胆的跨国并购战略，迅速发展成了大型国际保险集团。如表 1-1 所示，2007 年安盛集团的销售额为 936 亿欧元（约 14 兆日元），与 2001 年相比大约增长了 25%。经营领域包括保险、资产管理、银行等，其中保险业务比重为 94%，占集团业务的绝大部分。保险经营领域由寿险、财险及再保险构成，最近 7 年（2001~2007 年）中财险所占比重在不断提高。该集团在各国的寿险业务中，母国法国与美国所占份额较大，各为 16% 左右。从 2001 年到 2007 年间的变化来看，日本与英国所占份额逐渐下降，以欧盟一体化为背景展开的规制缓和使欧洲大陆各国的业务比重大幅增加。伴随着销售额的不断增长，净利润也在 2007 年达到 57 亿美元，7 年间增加了约 10 倍，销售额的净利润率为 6%，其经营效率也有所提高。无论哪个国家如果都将提高效率作为规制缓和最重要的目标的话，那么安盛集团已经实现了这个目标。

此外，从安盛集团 2014 年的业绩来看，经历了雷曼兄弟破产事件引发的金融危机后，虽然其销售额净利润率下降到 5% 左右，但资产管理领域的占比得以维持，证明其将金融危机的影响控制在了最小范围内。另外，安盛集团仍在持续进行着从寿险到财险业务的转移等强有力的经营模式。

然而，相对于欧盟一体化那样的超越国界和金融业原有框架而进行的大型规制缓和，日本的规制缓和主要是在国内寿险与财险，即保险业间进行。尽管如此，修订《保险业法》及其后的保险费率自由化的实施，在财险业掀起了以大型保险公司为中心大规模的经营一体化，从这一点来看至少形式上体现了规制缓和的成果。