

保険と資産運用

HCアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者
加入協会

関東財務局長（金商）第430号
一般社団法人日本投資顧問業協会
日本証券業協会
一般社団法人投資信託協会

<https://www.fromhmc.com>

2022.02.22

人+産業金融=成長
成長を支える投資の原点へ



保険商品設計の高度化

現代の社会構造の変化に伴い、保険の必要性も変化してきました。顧客本位の視点から保険会社、または最適な業者によって真に必要とされる保険の社会的機能を提供していく必要があります。

保険負債の資本性と運用の高度化

保険負債では、個々の負債は日々変動していても、巨大な集積としての負債合計において大きな変動がなければ、資本性があるといえるのではないのでしょうか。資本性があるならば、流動性リスクをとる余地があり、運用の高度化へとつながります。

資産債務総合管理(ALM)の真の意味

一つの経済事象(代表的には金利変動)は、年金の資産と債務の両方に、影響を及ぼします。経済変動に対する耐性や、仮定と実績の差に起因する収支不均衡に対する耐性を管理することが、資産債務総合管理(ALM)の目的です。

様々な投資対象への投資

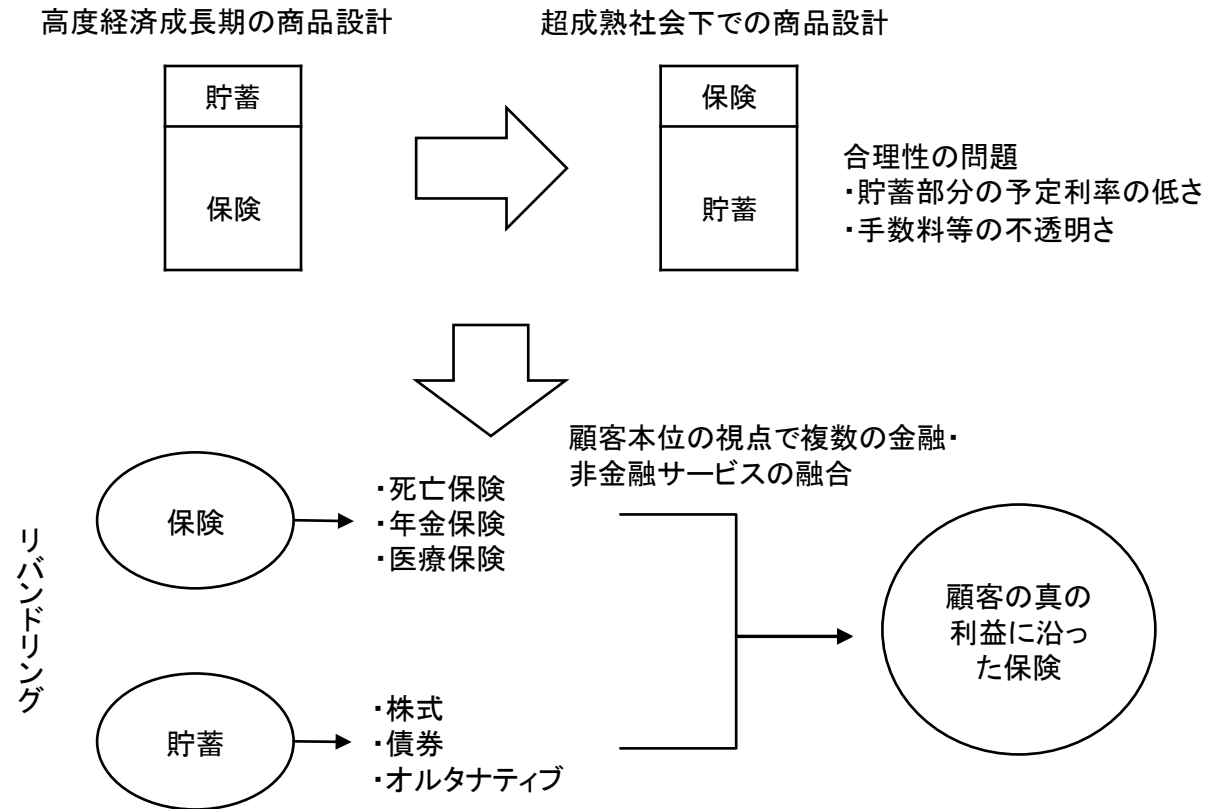
保険運用においては契約者への安定的な利差益還元が求められます。元本の保全を図りつつ、保険負債の長期性と大きな集積としての固定性を活かし、運用の高度化を図る必要があります。

資産価格の変動ではなく資産価値の維持と増殖

資産は、それ自体に本源的な収益を内包したものです。本源的収益が資産の価値ですが、その資産の価格は市場原理によって形成されるので、必ずしも価値と一致しません。価格変動は管理できないものなので、長期的な視点のもと、資産価値の維持と増殖を目的とする必要があります。

保険商品設計の高度化

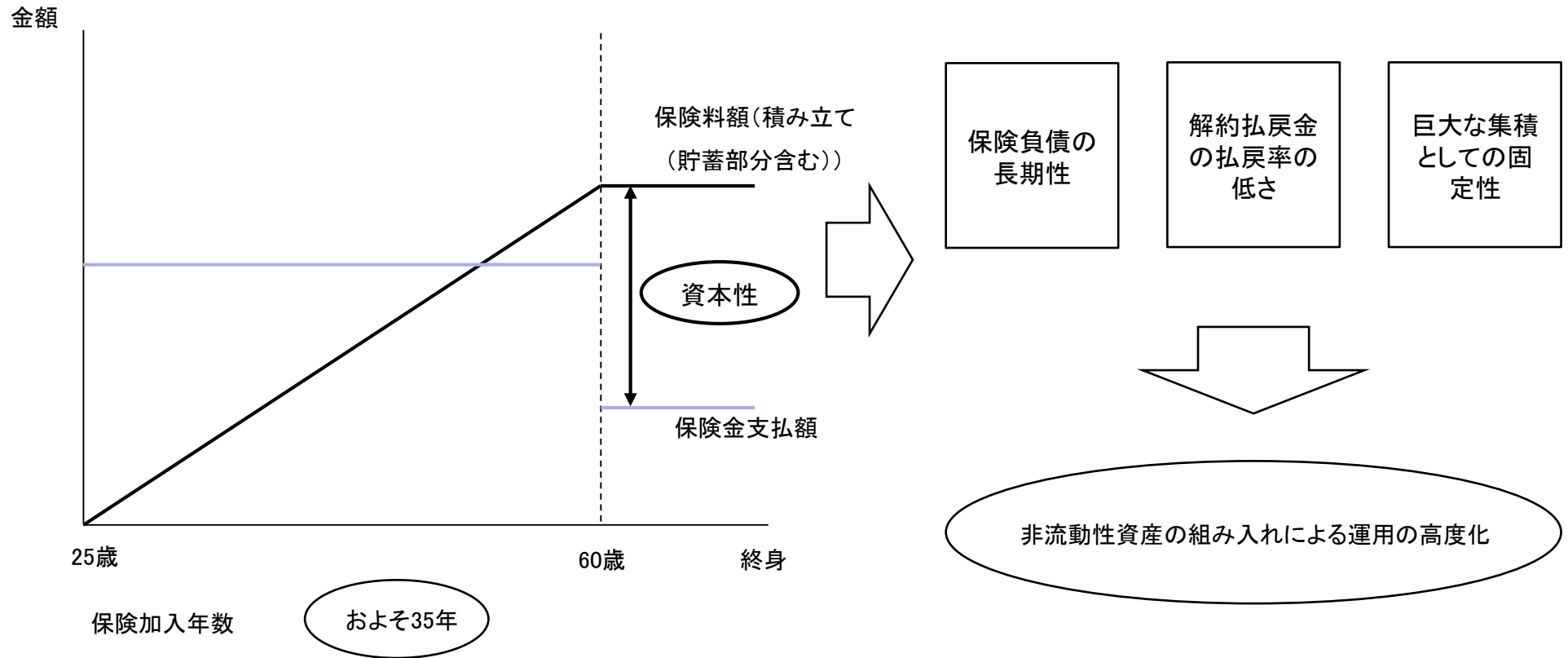
社会構造の変化に伴い、保険の必要性も変化してきました。顧客本位の視点から保険会社、または最適な業者によって真に必要とされる保険の社会的機能を提供していく必要があります。まず第一に保険の純化を行うこと、そして顧客のニーズを的確に理解することが重要であり、最終的に個々の顧客ごとに高度に設計された商品を提供する必要があります。



保険負債の資本性と運用の高度化

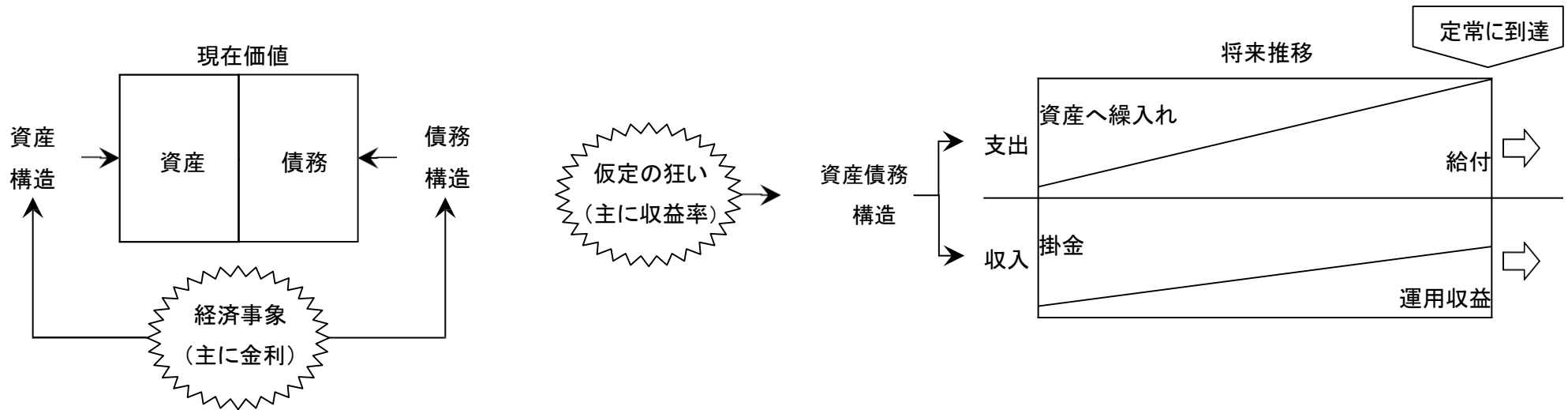
保険負債では、個々の負債は日々変動していても、巨大な集積としての負債合計において大きな変動がなければ、資本性があるのではないのでしょうか。保険会社はこのような保険負債の長期性と固定性を生かし、運用の高度化を図る必要があります。

生命保険負債の資本性



資産債務総合管理(ALM)の真の意味

一つの経済事象(代表的には金利変動)は、年金の資産と債務の両方に、影響を及ぼします。そのとき、資産と債務の均衡が崩れないような工夫をしておくことは、非常に重要です。長期的な収支の均衡は、そもそも均衡するように財政運営されている以上、崩れ得ないのですが、逆にいえば、財政計算に使っている仮定が狂えば必ず収支は合わなくなります。経済変動に対する耐性や、仮定と実績の差に起因する収支不均衡に対する耐性を管理することが、資産債務総合管理(ALM)の目的です。

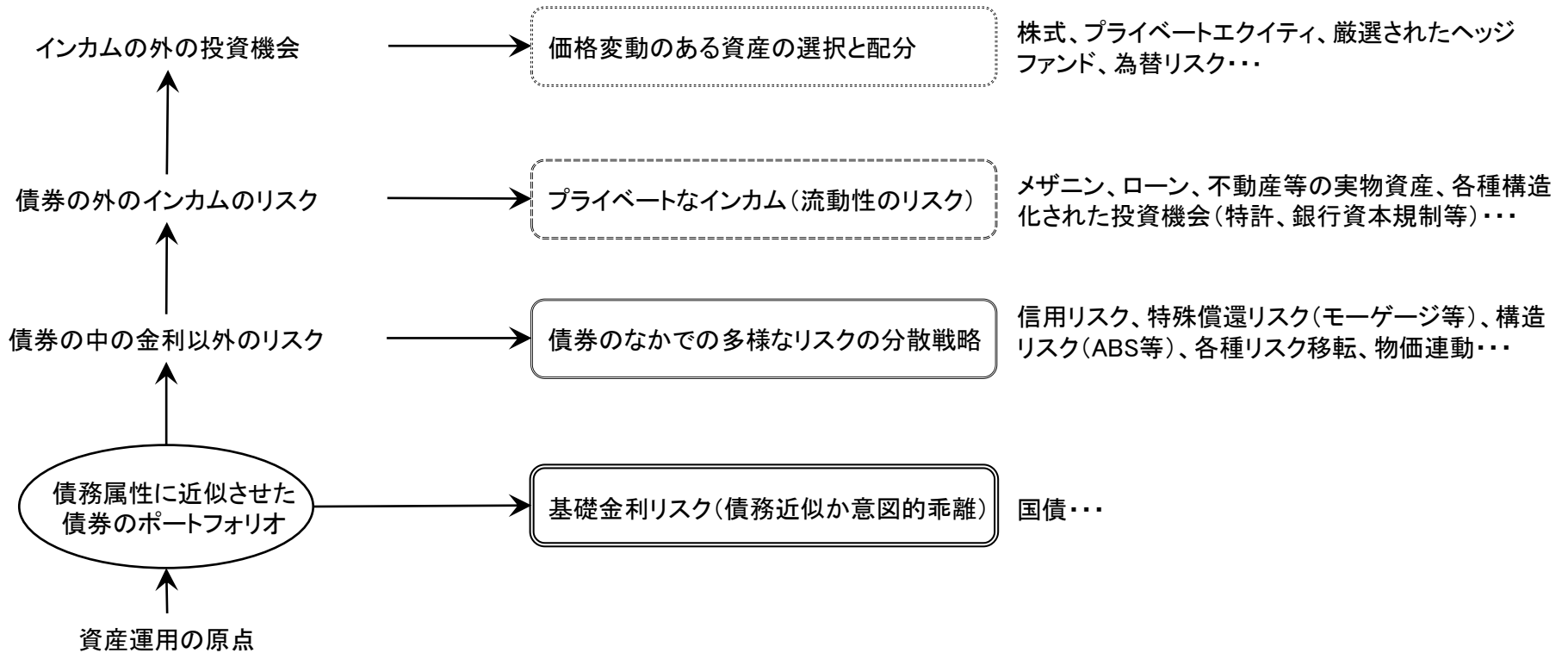


- ⇒ もしも、現在価値として、資産と債務の連動性を高めようとするれば、資産は、長期国債中心の運用にならざるを得ませんが、資産運用というのは、本当にそのようなものなのでしょうか、そもそも、評価基準が違う(債務は理論価値、資産は市場価格)のに、現在価値での一致性に、どれだけの意味があるのでしょうか
- ⇒ 将来の現金流出と現金流入との均衡を、様々な仮定の変動の条件のもとで、ある程度の蓋然性をもって示せることが、資産債務総合管理(ALM)ではないでしょうか

様々な投資対象への投資

保険運用においては契約者への安定的な利差益還元が求められます。元本の保全を図りつつ、保険負債の長期性と大きな集積としての固定性を活かし、運用の高度化を図る必要があります。

- ⇒ 資産構成によって債務属性を複製することは極めて困難である。
- ⇒ 債務属性に占める金利要素は圧倒的に大きい。
- ⇒ 債券の外にある金利要素を軸とした収益機会をインカムと呼べば、インカムの追求により金利リスクを抑制しつつ付加価値を生むことができる。
- ⇒ インカムの外の機会は限定的にとどめるべき。

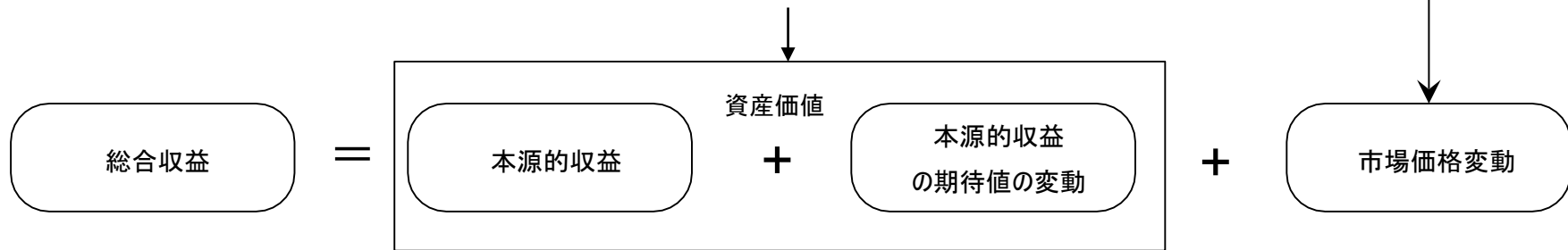


資産価格の変動ではなく資産価値の維持と増殖

資産は、それ自体に本源的な収益を内包したものです。例えば、債券における金利が本源的収益です。逆に、本源的収益を内包したもののみが資産という名に値し、適格な投資対象と認定されるのです。本源的収益が資産の価値ですが、その資産の価格は市場原理によって形成されるので、必ずしも価値と一致しません。投資の対象は価値です。価格変動は管理できず受け入れるしかないものです。価格変動を避けようとするれば、価値自体もとることができません。

短期的な価格変動は避け得ないが、価値の毀損がない限り、長期的に無視し得る

長期的な資産価値の維持と増殖を目指す



- ⇒ 資産価格の下落のときに、その背後に価値の毀損がないことを確信できるかどうか、資産運用の本質ではないのか
- ⇒ 価値の維持と増殖を図ることは長期の営みだが、毀損(とその可能性)を認めるときは、直ちに対策を講じるべきではないのか
- ⇒ 真の長期の視点は、価値と価格の峻別を前提にしたものではないのか

- 本ウェビナーは、資本市場における種々の投資対象や投資に関する概念等について解説・検討を行うものであり、当社が行う金融商品取引業の内容に関する情報提供及び関連する特定の金融商品等の勧誘を行うものではありません。
- 本資料中のいかなる内容も将来の投資成果及び将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 本資料の著作権その他知的財産権は当社に帰属し、当社の事前の許可なく、本資料を第三者に交付することや記載された内容を転用することは固く禁じます。