

金融仲介機関としての保険会社

——特に、生命保険会社の貸付資金形成をその対象として——

星 野 良 樹

保険金融機関と言うよりは、金融仲介機関としての保険会社について、クレイトン、オスボーン (G. Clayton, W. T. Osborn, Insurance Company Investment. Principles and Policy. chap. II Insurance Companies as Financial Intermediaries.) 両氏の説の要旨に若干の私見を加えた一つの試論である。直、筆者が言う貸付可能資金とは、特に本稿において生命保険会社に社会的に集中された資金(保険料総額)で、資産(assets)としてそれが運用できるもの全てを言う。即ち、貸付金有価証券、現金預金コールドローン、不動産等へ運用可能な資金は全て合めてそれを言うものである。

一、(保険投資家と投資家) (としての保険会社) 保険加入者をして、一般に保険投資家という。投資家としての保険会社(保険者)は、その意味での保険投資家により蓄積された資金——保険料の蓄積部分——に、彼等の為および自己の為の将来的貨幣増殖目的を伴なわせ運用する者をいう。すなわち、保険の技術的装置からみれば、そこに機関投資家としておよび金融仲介機関としての行動性を有する^①。従って、例えその運用過程において、それが生産的に置かれることがある

うとも、保険会社の究極的目的は将来的貨幣の増殖にある。その手段として保険会社は、所謂設備投資、証券投資、資金投資（貸付）、不動産投資、（再）保険投資等々を採る。

しかし、このような保険会社の将来的貨幣増殖策も、一つは、個々の保険加入者（保険契約者）から構成されている多数人により蓄積された貯蓄を彼等に代って、計画し、決定し、そして実現する任務を必然的に負わされていると共に、^②他方では資本市場における金融仲介業者、投資家としての利潤極大化をも目的とする。保険会社の運用する資金は対保険契約者（被保険者）との「契約上（contractual）の貯蓄」に基因するゆえに、^③保険契約を履行すべく運用せねばならない。斯有る意味において、利潤の極大化を目的とし得るかは、その契約が「保険契約」であって、保険者が、——結果的には集積した資金運用までも契約の一条項として約束したのではなく、その点に關しては一切保険会社の裁量とされているからに他ならない。^④事実、保険契約者は自己の支払保険料を保険会社により如何に運用されようと、それにつき何の関心をも示さないものである。とは言え、後述〔四、〕の口（保険契約者および保険会社の行動）より明らかなく、保険会社としての役割と金融仲介業者、あるいは投資家としての役割とは離叛するものではなく表裏一体の關係を有する。

① G.Clayton; W.T. Osborn, 'Insurance Company Investment' London, 1965, p.17

② G.Clayton; W.T. Osborn; *ibid.*

③ C.T.Saunders, 'Some Problems in the Estimation of Personal Saving and Investment' Manchester Statistical Society, 1954; G.Clayton; W.T. Osborn, *ibid.*, pp.22~29. なお、この「イギリスにおける保険料貯蓄（個人）」と種々の契約上の貯蓄との比較およびその統計的分析を行なっている。なお G.Clayton; W.T. Osborn, *ibid.*, p.48, p.59 を見よ。

④ G.Clayton; W.T. Osborn, *ibid.*, p.33.

二 (金融理論からみた 保険会社の地位。)

イ

金融仲介機関と一口に言っても、それを例記すれば、中央銀行、商業銀行、相互銀行、保険会社、年金退職基金、貯蓄組合、政府貸付機関等々その数たるや多数にのぼる。これらを統計的・機能的・組織的に分類するため銀行、保険、雑金融機関とに分ける者もあるが、銀行金融仲介機関 \setminus bank financial intermediaries \wedge と非銀行金融仲介機関 \setminus non-bank, or non-monetary financial intermediaries \wedge とに分類し、特に後者のそれは生命保険会社を念頭に入れた。

伝統的な金融理論の発展に順ずれば、商業銀行 \setminus commercial bank \wedge に関する貨幣的金融的研究に重点がおかれ、生命保険会社のごとき非銀行金融機関は貨幣需要につき、事実上、中立的立場にあるもの——単に資金の仲介者であるとして、かつてはさほど重要視されていなかった。^①しかし、資本主義経済の発展に伴ない、所謂金融理論が新しい条件のもとに應じて展開されるに至たり、非銀行金融機関に関する研究の重要性が増してきたのである。

① G. Clayton; W. T. Osborn, *ibid.*, p. 28.

ロ

金融理論の基本的内容を、仮に、(1)貨幣の流れと物の流れとの関係および通貨量の問題究明と、(2)それに金融機関・信用創造の機構および金利決定機構の究明とに大別すれば、それぞれが専ら利子論および国民経済における制度的

構造的研究をその中核とすると言うも過言ではないであらう。すなわち、ソーントン(H. Thornton)、『マルサス(Malthus)』、トレンス(Torrrens)、『リカード(Ricardo)』、ジョプリン(Joplin)に至り商業銀行の性格を明確にすると共に、^① 彼等の理論を基礎に、自然利子率 \setminus natural rate of interest \wedge と市場利子率 \setminus market rate of interest \wedge とに関する考えを発展させたウィクセル(Wicksell)は「貯蓄・投資の利子決定理論による均衡は銀行の信用創造過程の介入により著しく不安定なものとす」と見做し、銀行活動の性格の一端を論じたのである。また、個人貯蓄者(individual savers)の行動とは無関係に、銀行信用により大くの投資がなされうるとする彼の見解は、彼の研究成果の一つの重要な点であることを忘れてはなるまい。^②

十九世紀末から二十世紀始めに至る利子理論は、——古典的利子論(実物的利子理論)とされているが、——既述のウィクセル景氣理論の中核たる自然利子率と市場利子率との関係からなるが、当時の学者はこれを広く受け入れ、かつまた支配的な考え方もあった。しかし、一九三〇年代の不況を契機としてウィクセルに代表されるその考え方は反省を余儀無くされた。このことは新しい貨幣經濟理論の代表的著者であるケインズ(J.M. Keynes)の「一般理論」(The General Theory of Employment, Interest and Money, 1936) およびそれ以前の著書「貨幣論」(A Treatise on Money, 1930)をあげることで十分であらう。^③ そこで、ケインズの考え方をここに述べることは、一金融機関としての保険会社の性格を浮彫にするための一手順として必要である。但し、一つの手順として以下それを簡単に述べるからといって、筆者はこれを軽率に扱うと言うものではない。

ケインズの利子理論の特色は、古典的利子理論(実物的利子理論)の考え方貯蓄・投資が利子率を決定するというのではなく、所得の決定要因としてのみ、その意義を認めていると言うことである。すなわち、利論 = 蓄論 + 貯論 ——(1)、貯蓄 = 所得 - 消費 ——(2)、故に、早儲 = 定貯 ——と貯蓄と投資の均等性ということは

無関係にあるということである。そこで、ケインズは、利子率は何によって決定されるかと言うに、貨幣量なる客観的要因と流動性選好という主観的要因との両者の複合体として成立しようというものである。貨幣については、その重要性を現在と将来を結合する連鎖であることから生ずるものであり、その機能は、それより派生される所謂流通手段、価値貯蓄手段に在るとする。⑤しかも、貨幣を需要するということは、貨幣の流動性の故である。われわれが流動性を需要するに、その動機を大略三分することができるとして、先ず、取引的動機 \vee transactions motive \wedge 、第二に予備的動機 \vee Precautionary motive \wedge 、そして投機的動機 \vee Speculative motive \wedge —— 「貨幣論」 (A Treatise on Money) における産業の流通という意味は、第一、第二の動機が、金融的流通は第三の動機があてはまらう。——に分ける。しかし、これら三種の動機のうち投機的動機にもとずく貨幣需要が利子率との関連においてケインズは重視するのが特徴である。

- ① G. Clayton; W.T. Osborn, *ibid.*, pp. 28—9.
- ② G. Clayton; W.T. Osborn, *ibid.*, pp. 29—30 川口 弘・「金融理論と現代資本主義」(金融論講座第二巻) p. 193.
- ③ J.M. Keynes; The General Theory of Employment, Interest and Money. 1936. 塩野谷九十九訳「雇用・利子及び貨幣の一般理論」(東洋経済新報社) 1941. A Treatise on Money. 鬼頭仁三郎訳「貨幣論」(同文館) 1932. を参照す。
- ④ ⑤ J.M. Keynes. *ibid.* pp. 293—4. (邦訳) pp. 382—3) J.M. Keynes, A Treatise on Money. vol. I. pp. 3—4. (邦訳) 第一分冊 pp. 3—4)

三、(クレイトン、オスボーン) 両氏の考え方

イ

クレイトン、オスボーン両氏は、近代資本市場の機能を論ずるに、前ケインジアン \vee Pre-Keynesian \wedge とケインジアン \vee Keynesian \wedge との双方の理論 (ability of model) に二つの限界があると言う^①。それら二点とは次のような事項を指してゐる。

(I). There is little room for the investment behaviour of savings institutions, since investment decisions are assumed to be made by individuals.

(II). The only current flow of funds in the system is that which originates in the bank, and their obligations are assumed to shape the choice open to potential investors.

近代資本市場、特に貸付可能資金市場 (the market for loanable funds) の投資決定に関しては上述の二点についての彼等の意図するところはある。というのは、貸付可能資金市場に及ぼす投資決定力は、金融機関上のポートフォリオ・マネージャー \vee portfolio managers \wedge のそれが、私的個人々のそれよりも大であるからに他ならない。然も、専門職的投資家に導びかれる動機は、私的個人行動を刺激する動機とは異なっており、そこには特殊な性格・力が支配するものと考えられるからに他ならない。すなわち、相対的、内在的には私的個人々の投資家の意思によりそれが定まるとするも、直接的、表面的には専門職的投資家——機関投資家のその意思決定によりそれが左右されると考えられるからである。ましてや、経済成長を中心にそれをとりまく金融市場の煩雑な問題は、それを対処するに

私的個人的投資方策ではどうしようもないほどである。また、近代的金融機関およびその制度・機能の出現と、相対的に重要性が増してきた非銀行金融機関に関する役割をわれわれが再認識せねばならない今日、ヴィクセルやケインズ等の金融理論から少なからず脱皮する必要にせまられる。そこで、新しい金融理論として、クレイトン、オスボーン両氏は、非常に興味のある最近の研究に「ガーレイ (J.G.Gurley) ・ ショー (E.S.Shaw) のものがあるとして、'Money in a Theory of Finance.1960.' (桜井欣一郎訳『貨幣と金融』〔至誠堂〕一九六二。) をあげる。③

① G.Clayton; W.T.Osborn, *ibid.* pp.32—3.

② クレイトン、オスボーン両氏は伝統的金融理論では、銀行中心的で今日の金融構造の変化と金融政策——非銀行金融機関の役割を充分に斟酌しているものではないとして、——に十分対処しうるものではないとしてこれに反省を求める (G.Clayton; W.T.Osborn, *ibid.*)。

③ ガーレイ、ショー理論に反対するものも多い。例えば「カルバートン教授 (J.M.Culbertson, *Intermediaries and Money: A Criticism of the Gurley-Shaw Theory.* A.E.R. Mar.1958.pp.119ff.) その他スミス教授 (W.L.Smith)、『コンダートン教授 (T.M.Henderson)、『フョウメント教授 (W.C.Freund) 等がいる。特に後者については、板倉重一教授が二編の論文、「銀行の地位の相対的低下をめぐる問題」(経済学論集第四巻四号)、『銀行以外の金融機関と金融政策」(経済学論第五巻二号)に紹介している。

□

ガーレイ、ショー両教授の理論上の外皮は、すなわち、金融機関、殊に非銀行金融仲介機関にあって、商業銀行、相互蓄銀行の比重低下と生命保険・年金基金の比重上昇にあり、富に非銀行金融仲介機関の貨幣経済への役割

が重視されてきたことにある。^①そこで、(1)その為に、金融政策を商業銀行にあてはめることは、該政策の効果を弱体化させることになるし、然も(2)商業銀行とその他 \vee non-monetary, or non-bank financial intermediaries \wedge との間に機能上重要な差異は比較的小さく、前者偏重の金融政策は銀行の地位を低下させる。故に、(3)金融政策を non-monetary, or non-bank financial intermediaries に迄拡張する必要がある。以上の三点が彼等の主張する金融理論の外皮であるが、この理由としてわれわれは、先ず事実上次のことを認めてかからねばならない。それは、公衆の相対的所得水準の上昇とそれに相まつての資産蓄積水準の上昇ならびに社会経済制度そのものの変化ということである。

さらに立ち入ってガレーイ、ショー両教授の見解の重要点を指摘しておくことは、クレイトン、オスボーン両氏の意図する所に近づくことになる。^②扱て、ガレーイ、ショー両教授の見解のなかで、重要な点は間接負債と直接負債との区別である。この区別をもとにして、金融仲介機関と言われるものの役割を述べるのである。すなわち、——金融仲介機関といわれるものの役割とは、bank, or non-bank, の一切を含めて、ある高さの利子率で貸し、それよりも低い利子率で借りる。ある種の一次証券の市場を緩和せしめ、質のよい代替物としての間接証券あるいは間接金融資産を作る。そして両者証券の利廻り差を金融機関は代償として受取ると言う。bank, と non-bank, との差異は、通常は、銀行は貨幣を作りだが、non-bank, は資金仲介者としての貨幣以外の請求権を創出するという役割を果すとする。この点、既述(2)の如く、ガレーイ、ショー両教授は、両者の差異を認めつつも、——貨幣を創造する点では他の金融機関とは異なるが、貸付資金を創造しないという点では同様であるとして、——既述(2)の如き立場をとる。ここで貸付資金とは「貯蓄に貨幣純創出額を加えたもの」という意味のものではなく「貸手側の貯蓄」——この点についてはさらに後述したが、——を意味する。^③

クレイトン、オスボーン両氏は、ガレーイ、ショー両教授の見解の大略を以上の点まで述べて、non-bank finan-

cial intermediaries の一形態としての保険会社の特殊性を述べんと急ぐ。^④しかし、さらに論究しておくことが、クレイトン、オスボーン両氏の説意を明らかにするために必要である。

其処で、貸手側の貯蓄に対しての借手側のその需要関係について述べることは、直接負債と間接負債との関係を述べることになり、それは同時にクレイトン、オスボーン両氏の考え方への一層の接近でもある。鎌倉氏は、ガレー、ショー両教授の直接負債と間接負債とにつきわれわれに容易に理解されうべく次のごとく述べる。すなわち、「借手グループたる企業側が投資活動を進めるに必要な資金を借入れねばならない、……企業が借入れにあたって採用する方法はいろいろある。株式、社債の発行、手形の振り出し、その他借入金形式を企業が採ることがある。……ガレー、ショー両教授はこれを企業の直接負債である（と言う）。これらの社債、株式、手形が貸手グループ（家計）たる消費者によって持たれることもあるが、そうでない場合も多い。企業グループがこれらの……負債によって資金を獲得しようとしても……個々の消費者にとって十分都合がよいとは限らない。また、企業の基礎がどの程度強固か、……個々の直接負債の危険の度合も、かならずしも一定でない。消費者の側からみれば、余剰資金があっても、借手たる企業の状況、直接負債の安全度・流動性などいちいち検討することも容易でない。貸手グループから借手グループへの貸付資金の供給は、かならずしもスムーズに行なわれない……」従って、「金融機関の主たる業務」である与信業務を通じて間接負債を造出する。一方消費者からみれば、「金融機関に対する信頼あるいはこれら間接負債に應ずる容易な定めなどがあるため、金融機関の間接負債はたやすく消化されうる。……金融機関は直接負債を買入れ、その質を高めて間接負債にし、その差を利ザヤとして受取る」というのがそれである。^⑤

① ルーザ (R.V. Roosa) のいう金融機関別構成の長期的変化のうちでは、生命保険会社や年金基金のような長期的資金供給期間の比重の上昇を言ふのであつて (R.V. Roosa, 'Interest Rates and the Cenal Bank,' 1951, 参照)。

- ② G. Clayton; W.T. Osborn, *ibid.*, pp. 33—5.
- ③ この点の説明は、鎌倉昇氏・「金融経済の構造」(経済発展研究叢書第四卷) pp. 83—4. に簡明に説論されている。
- J. G. Gurley; E. S. Shaw, *Reply to Culbertson, Ameri, Econ, Rev.*, p. 135.
- ④ G. Clayton; W.T. Osborn, *ibid.*, pp. 33—4.
- ⑤ 鎌倉氏・前掲書 pp. 84—5.

八

以上の事から、保険会社についてこれをあてはめるならば、蓋し次のことが言える。保険会社が保険契約者との合意にもとずいて保険証券を発行し交付し、且つそれにより保険料を保険契約者は保険会社に納めるとすれば、この限りでは保険会社は金融仲介機関とはいえない。と同時に、この場合保険会社の発行する証券 (policy of insurance; Police; Versicherungsschein) は、単に保険契約の成立とその内容についての一応の証拠となる効力を有する証拠証券にすぎず、保険会社にとっては保険金支払いにあたっての免責証券となる。しかし、保険会社が保険証券の記載事項を利用し、かつ契約により払込まれたる保険料をもって企業の直接負債を購入した場合は、保険証券は間接証券 (保険会社にとっては非貨幣的間接負債、保険契約者にとっては非貨幣的間接資産) としての性格を持つ。ここに至り、保険会社が一種の金融仲介機関として資本市場への窓口を開くことになる。

保険証券が既述の意味での間接証券としての性格をもつとするも、保険会社以外の non-bank financial intermediaries の発行する間接証券とは性格を異にする。すなわち、保険会社以外の non-bank financial intermediaries は直接証券をその間接証券に転換させる場合に、大体において、

(一) 間接証券が高低自由な額面の都合のよい単位に分割されること。

(二) その証券に買戻し価額が存在すること。

という二点をもってその仲介機能とするを特徴とする。しかし、保険証券はこれら二つの特徴を十分に発揮しえない。と言うのは、(一)の特徴は、一応は全部保険・一部保険等によりあるいは保険金額を任意に設定することにより、保険料を定めることをもって叶うとするも、(二)の場合は、所謂損害保険と生命保険の場合とで異にする。生命保険の場合には、「保険契約者に対する貸付」∨*policy loan*; *Polizendarlehen*; *prêt ou avance sur Police*∧、特に保険証券担保貸付がその特徴の一形態として見做し得る。損害保険の場合は、該保険会社がひとたび危険を負担した以上、*Uneilbarkeit der Prämie*により、既収保険料を返還せず、未収分があれば契約終了後も保険料を徴収し得るとするが原則である。実際上は契約の失効または解除の場合の保険料返還について約款に「未經過保険料の返還規定」を設けているが、これとても、増して第(二)の特徴が生かされているとは解せない。いずれにしても、このような(一)、(二)の特徴が十分に生かされ得ないのは、蓋し、保険のあるべき姿のもたらすところである。ここに言う「保険のあるべき姿のもたらすところ」とは、保険に付すことのできる利益、それに生ずることあるべき危険およびその結果たる損害がもたらすところであり、且つそれを保険法および社会的、経済的政策的法条により強く規定されているからに他ならない。しかし、(一)(二)は保険契約者(資金余剰部門)の自らのポートフォリオにとって重要条件となる。生命保険会社においては、そこに保険契約上の貯蓄∨*insurance contractual saving*∧という形態を踏んだサービスをその保険需要者に約定することにより大規模な資金の社会的集中を計り、それを運用することにより、それを保証し、さらには、サービスをさらに幅の広い高度なものへと努力しつつ、資本市場への窓口を開いていることは確かなところであろう。^①

以上、保険会社のごとき、*non-bank financial intermediaries*を含めて金融機関は、これがいかにして貸手グル

ープから借手グループへの資金の流れを容易にするかについての基本的要件と、かつ保険会社と貸手グループとの間にある条件（保険契約上の貯蓄等）を説いて他の非銀行金融仲介機関との特殊性にふれてきた。しかし、貸手グループの提供する資金の性格、特に保険料の性格について触れておくことも重要である。^②

① G. Clayton: W. T. Osborn, *ibid.*

② G. Clayton: W. T. Osborn, *ibid.* pp. 33—4

四 (生命保険料の性格と保険契約者)
および生命保険会社の行動)

1

金融は貨幣經濟である資本主義生産の基本的性格から必然的に派生するものであること周知であるが、この金融の形態には、大きく(一)信用形態のそれと、(二)貨幣形態のそれとに分けうる。この小論では、専ら後者について述べる。とでは目的を達し得ること既述の点より明らかであろう。

貨幣形態の金融は、貸付資本の貸借を言う。貸付資本の形成は「貨幣の流通が再生産過程から遊離することによって」なる。われわれはこれを遊休貨幣 *idle money* としよう。遊休貨幣の持つ一般の性格についてはさておき、この具体的な形態での成立は、(I) 諸々の形での準備金、(II) 個人未消費部分（個人貯蓄）、(III) 産業資本循環過程から排斥されて生じたレントナーの資金をあげうる。これら遊休貨幣のうち、保険会社でも、特に生命保険会社は(II)の個人所得のうちの未消費部分（個人貯蓄）を生命保険サービスをもって吸収し、かつ生命保険契約期間が既して十年、二十年という長期なるをもつて、長期的貸付可能な資金（長期貸付資金）に転化させることが可能となる。すなわち、個人の相対的小額貯蓄分を長期保険料払込みという条件を通して長期的貸付可能な資金とする。

資本主義経済の成長期は、固定資本部分を累積させ、しかもそれゆえの産業拡張ならびに企業間競争は新製品や技術の開発のための投資を必要とする。また、企業規模の大小にかかわらず、さらに寡占競争、完全競争等のもとにある企業にかかわらず、資本として機能する資本量は増大の一途をたどること、誰れもが知るところである。しかし、ここに必然的に資本市場は長期資本市場と短期資本市場に分化し、それぞれの方向に発展するのである。一般的には、(I・III)は大口の遊休貨幣として所謂「non-bank financial intermediaries」の担当するところとなり、かつ長期貸付可能資金となりうるし、(II)は銀行組織の担当するところとなり短期のそれを形成しよう。ところが生命保険会社は、小口の個人貯蓄分を保険料という形にして多数人から吸収し、しかも長期保険契約期間における月払い、年払い保険料払込みという条件を通して、大口で長期的で然も既に保険料と言う合理的計算をされた貸付可能資金——保険会社内(I)の形、すなわち責任準備金 \vee policy, or premium reserve; Deckungskapital; réserve mathématique; *reserve pour risques en cours*. \wedge の形にする。——とする。更に、国民所得水準の上昇とともに生命保険需要者を広げると共に保険料額の増大を可能とする。^①

小口の遊休貨幣を多数人から集積して大口の遊休貨幣を形成し、以ってその運用活動を行なう保険会社、特に生命保険会社は経済成長過程において自ずと長期的貸付を可能とすると共に企業(借手グループ)側からも貸付可能期間の長期化の要望にこたえるべく運用することを可能にされる。保険会社の貸付行動は、その目標を保険会社からみて貸手側(資金余剰部門 \wedge 家計)と借手側(資金不足部門 \wedge 企業)とに提供するサービスが生む利益を最大化することにある。貸付側に与えるサービスは所謂「保険サービス」であり借手側に与えるサービスは所謂「投資サービス」にある。殊に、貸付可能資金を運用し豊富な利子収入を獲得することが主眼とされよう。そのために該資金元本の喪失危険を最少限にするよう努力するであろう。何となれば保険金支払が保険会社の使命であるからに他ならない。

① G. Clayton.; W.T. Osborn., *ibid.*

□

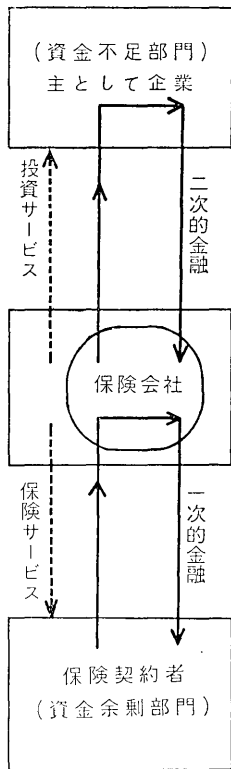
保険会社の貸付可能資金をいかなる方法で運用するかという保険資金運用行動については、内外の研究者により研究されてきている。内部のもので、石坂泰三氏、小野清三氏、高垣五一氏、川原林順五郎氏、関口勝太郎氏、西尾清一氏、山中宏氏、等々の著作や論文、外部のものとして、ファイ(W. Fey.)、ケイネズ(J. M. Keynes)、ハインルツ(E. Heinertz)、ローズ(D. C. Rose)そしてレイネズ(H. F. Raynes)等々のそれら記憶にとどめるものだけでも多数にのぼる。しかし、クレイトン、オスボーン両氏は、本書第三章以下で、シュバルツ(G. Schwartz)、フロスト(R. Frost)、マルコゴッチ(H. Markovitz)、ウエール(L. Wehrle)、クラーク(H. G. Clarke)、ペグラー(J. B. H. Pegler)等々の著論を中心に彼等の企図する分析を展開させている。ここで紹介した第二章でも、彼等はマクミラン・ギャップ(Macmillan Gap)と保険会社の資金運用行動(投資行動)との関係にまで触れている^①。しかも、分析方法は金融理論的特色を有すること勿論、経験的・統計的手法をも併用している。これらの点については論稿するをあとに譲り、生命保険需要行動と生命保険会社行動との性格について私見を述べ、次いでこの小論の結びに移ろう。

(I) 先ず生命保険需要者の行動の基調は、自己の、又は第三者のためにする保険に加入することによって得る満足と生命保険会社の提供するサービスにより少なくともその時点から一定期間にわたって得られるそれらを最大化しようとする処にある。即ち、生命保険という仕組を通じてのサービスにより、保険貯蓄せんとする合目的行動による最大満足化にある。

(II) 企業としての生命保険会社の行動の基調は、保険需要者と資金不足部門とに提供するサービスが生む利潤を極大化最大化にする合理的、打算的行動をとる機関としてみられる。それゆえに生命保険会社はその利潤を主に保険資金(産)の運用利益に求める。

(III) 保険需要に依り、自己の行動の最大満足化を計ろうとする者とそれを引受けることに依り極大利潤を合理的、かつ打算的行動により計らんとする生命保険会社との相互取引の場、即ち生命保険市場がここに生まれる。しかも、生命保険会社は、自己の行動を実現するためにそこにおいて形成された資金(Funds)を運用する。ここに至って生命保険会社は資金余剰部門と資金不足部門との金融仲介機関としての役割を演ずる。

(IV) 保険料と保険金との交流と、両者間の滞留部分——保険会社にとってはこれが貸付可能資金となる——と資金不足部門とのその交流とを保険金融と言うことにし、前者をさらに一次的金融、後者のそれを二次的金融としよう。



(I) 矢印は貸付資金 (loanable funds) の動きを示めす。
 (II) ガーレイ、ショー両教授の考え方になるところがこの図においては多い。
 Gurley & Shaw, Financial Intermediaries and the Saving-Investment Process. Journal of Finance. 5, 1956. を例示す。

一次的金融と二次的金融とは、それぞれ方法を異にするが、両者共に密接且つ不可分の関係にある。後者は前者を保護しつつ、保険会社の利潤極大を計るべく行動をとる。保険会社が一つの金融仲介機関として行動する限り、ここに言う一次的金融と二次的金融とのいずれが重要かとそこにウエイトを置くことはできない。即ち、保険金融行動は

一次的金融と二次的金融との連続せる過程にある。従つて両者の接点となり、直接操者たる保険会社は如何に自己の目的を達成するかを常時思索研究せねばならぬこと当然である。

① G. Clayton; W. T. Osborn, *ibid.*, pp. 34—5.

結 び

(1) 生命保険会社は、既して、個人所得の未消費部分（小口遊休貨幣）を、生命保険会社の提供するサービスをもつて、多数人から集積し、大口遊休貨幣⇨長期的貸付可能な資金に変えて資金不足部門に提供する金融仲介機関としての役割を演ずる。

(2) 資本主義経済の成長過程においては、今日われわれの知るごとく、固定資本部分の増大を促すと共に、そのための長期的貸付可能な資金の有する生命保険会社の重要性は増すばかりである。

(3) 保険需要者は、当然保険料を保険契約条件に従つて納付するが、生命保険需要者は個々的には個人（家計）の小口資金所有者であるがため、保険会社の貸付・投資活動は、社会的経済的影響力が大である。

(4) 金融構造が資本主義経済の発展に伴ない、質的にも量的にも変化している今日、ただ単に保険会社に限定した貸付・投資分析では時代遅れである。少なくとも次の三つの目的をもつそれであることを必要としよう。第一は経営経済理論からのものであること、第二経営経済政策を考究した上での資金運用効果の分析であり、第三は資本市場でのその意義を考察することである。

本稿は、さらに論究すべき点を多々残している。それらの点を少なからず解決するために「保険資金の性格と保険会社の行動」と題し（経営と経済）次号に掲載する予定である。

— 昭和四〇年十二月三十日 —