

これからのエマージングリスク管理：
予測困難な未来への実践的アプローチ
＜ERM委員会＞

東京海上ホールディングス
スイス再保険
住友生命
WTWブローカージャパン

(司会) 市川 太佳之
三矢 恭悟
後藤 祐樹
桐原 憲昭 氏



市川 これよりパネルディスカッション「これからのエマージングリスク管理」を始めさせていただきます。オーガナイザーの市川でございます。よろしくお願いいたします。

このセッションでは、エマージングリスクについて議論いたします。既に、多くの保険会社でエマージングリスク管理を実践されていると思いますが、この数年間、エマージングリスクが実際に顕在化するという事象が、いくつか生じています。例えば、新型コロナウイルスのパンデミック、ロシアのウクライナ侵攻、国内外のインフレ、さらには、生成AIの普及なども、エマージングリスクが顕在化した例として挙げられると思います。

我々はこれ以前から、エマージングリスク管理の中で今挙げたようなリスクは特定してはいたはずですが、果たして、エマージングリスク管理を有効に機能させることができたのでしょうか。エマージングリスク管理をやっていて良かったと思えたのでしょうか。実際にリスクを経験する中で、このような疑問が浮かんでくるわけです。つまり「ちょっとできていない部分があったんじゃないか？」と思う節があるのです。そこで今回は、やや渋めのテーマではありますが、エマージングリスク管理について、これまでの我々の経験も踏まえて、改めて見直してみようということです。これが今回のセッションの目的です。

エマージングリスクとは

現在は、認知していないリスクまたは発生の可能性が極めて低いリスクまたは影響が軽微であるリスクのうち、環境の変化により重要なリスクとなる可能性があるもの

金融庁「保険会社向けの総合的な監督指針」より

パンデミック

気候変動

インフレ

テロ・戦争

技術革新

2

まずはイントロダクションとして、エマージングリスクの概要と、私が感じている課題についてご説明させていただきます。

エマージングリスクの定義ですが、調べてみると、さまざまな定義が出てきます。一旦ここでは、「現在は、認知していないリスクまたは発生の可能性が極めて低いリスクまたは影響が軽微であるリスクのうち、環境の変化により重要なリスクとなる可能性があるもの」という定義をお示しします。具体例としては、先ほど申し上げたようなパンデミックや気候変動、インフレ、テロ・戦争、技術革新、このようなものが挙げられます。つまり、将来の可能性のひとつであり、ぼんやりして捉えにくいものだけでも、会社として備えなければいけない、そのようなリスクを指していると、ご理解いただければと思います。

エマージングリスクの特徴

リスクの構造や発展のシナリオが不明確【曖昧性】

- 科学的知見が十分に確立・浸透していないため、影響の可能性に幅がある(様々な意見が飛び交う)。
- たとえば、パンデミックでは、新型コロナウイルスの影響や外出規制の必要性・効果に関して、(特に初期段階では)様々な可能性が指摘される。気候変動では、その影響や社会における重要性について様々な可能性が指摘される(懐疑論すら存在する)。

発生確率や影響度の定量化が困難【不確実性】

- 発生頻度が低い、あるいは、これまでに発生したことがないリスクであり、データが不十分であるために、統計的な扱いは困難。

波及経路が多岐にわたり、複雑【複雑性】

- 根源となる事象が企業に影響を与えるまで複雑な経路をたどる。
- あるエマージングリスクが別のエマージングリスクを発現させることがある。異なるエマージングリスクが似たような事象・影響を生み出すこともある。
- たとえば、パンデミックでは、罹患率の上昇、市場環境の悪化、企業収益の悪化、外出規制による自社オペレーションの停滞などを引き起こす。気候変動では、自然災害の勢力増幅、企業収益の悪化、自社の財物の毀損/社員健康状態の悪化などを引き起こす可能性がある。

3

さらに、エマージングリスクの特徴を、もう少し掘り下げてまいります。エマージングリスクの特徴のひとつに、リスクの構造や発展のシナリオが不明確という「曖昧性」があります。これは我々の経験や知見などが、不足していることから生じるものですが、可能性に幅があって、みんなが想定する事態というものが、結構ばらつくという、そのような特徴です。新型コロナのときなどを思い返してみると、どのような感染拡大が起きるかという可能性について、専門家の間でも意見が分かれるような事態があり、まさにこのような特徴があったのではないかと思います。それであるがゆえに、発生確率、影響度、定量化が困難であるという「不確実性」と呼ぶことができるような特徴も生じます。つまり、統計的な扱いは困難という特徴です。さらに、波及経路が多岐にわたるという「複雑性」、1つの事象がさまざまな事象を引き起こしていく、そのような特徴もあります。

エマージングリスクの特徴

時間をかけて発展し、企業に影響を与える【時間軸】

- 根源的な事象が発生してから、企業に影響を及ぼすまでに時間がかかる。
- たとえば、パンデミックでは、世界のどこかで新型コロナウイルス感染が始まり、各国に感染が拡大するまで「数週間」、その後「数か月」の間に政府の対応が行われる。収束までは「数年間」を要する。気候変動では、「数十年」にわたって影響が拡大することが見込まれている。

個別の企業だけでなく、社会全体に影響を与える【影響範囲】

- この結果、自社だけでなく、**政府や国際機関が対応**を行い、リスクの進展に影響を与える。
- たとえば、パンデミックでは、政府による外出規制(自粛要請)が、感染拡大を抑える一方で、経済の悪化等の影響の変化を生む。気候変動では、国際機関や政府の取組みによって、排出削減に向けた取組みが行われるが、それに伴う経済の悪化等の影響も懸念される。

既存のリスク区分には当てはまらない【駆動要因】

- 市場リスク、信用リスク、保険引受リスク、オペレーショナルリスクといった既存のリスク管理上の区分に当てはまるものではなく、**それぞれのリスクのきっかけとなる、あるいは、それぞれのリスクを発展・増幅させるドライバー(駆動要因)となる。**
- 既存のリスク区分は企業に直接的に影響を与えるリスク要因ごとに分類・特定されているが、エマージングリスクは**環境の変化をきっかけとして企業に影響を与えるまでのシナリオ(物語)ごとに特定される。**
- たとえば、パンデミックでは、新型コロナウイルスの感染拡大が保険引受リスク、市場リスク、信用リスク、オペレーショナルリスクを増幅させる。気候変動では、温室効果ガスの排出量増加が、保険引受リスク、信用リスク、オペレーショナルリスクを増幅させる。

4

さらに、時間をかけて発展し、企業に影響を与えるという「時間軸」を持ったリスクであるという特徴もあります。これはある意味、良いニュースだと思っていまして、時間をかけて発展していく中で対応を進めることができる、そのようなリスクでもあるということです。そして、個別の企業だけでなく、社会全体に影響を与えるという「影響範囲」、最後に、既存のリスク区分には当てはまらない「駆動要因」と書いていますが、これはリスクの特性というよりも、どちらかというとながら我々の認知の仕方の問題だと思っています。

普段、我々は、市場リスクや信用リスク、保険引受リスクなどという形で、直接的に企業に影響を与えるリスク要因ごとに、リスクを捉えています。エマージングリスクと言った場合には、直接的な影響を与えるリスク区分ではなくて、それぞれのリスクのきっかけとなる、あるいは、増幅させるようなドライバーとして、認知されるリスクであると捉えています。そのようなものであるがゆえに、環境の変化というものをきっかけとして、企業に影響を与えるまでのシナリオ、ここでは、物語という言葉を使っていますが、そのような形で特定されるものが、エマージングリスクだと考えています。



もう少し、エマージングリスクを掘り下げるために、このような分類をお示ししています。よくある分類ですが、横方向に、リスクの確率、影響度について「Known」「Unknown」と分け、縦方向に、リスクの要因や存在について「Known」「Unknown」と分けています。4つの種類に分かれるわけですが、このように分けると、③、④のUnknownなリスクを、①、②のKnownのリスクにしていくことが、リスクの特定に該当すると理解することができます。

その結果、①、②にリスクが入っていきますが、①のリスクについては確率や影響度をよく理解することができているので、リスクの定量化やコントロール手段が確立されています。一方で、②のリスクはどのように分析していいかも十分には分からないというもので、ここにエマージングリスクの多くが分類されるのだと整理することができます。不確実であり、定量的な評価が困難というところに特徴があるわけですが、とはいえ、何もしなくていいわけではなく、何らかの工夫によって、意思決定のための材料を充実させ、企業としての選択肢の拡大、有効なリスク対応、リスクへの備え、これを実現するための経営判断を促していく必要があるものと考えています。定量的手法は限られているけれども、②のリスクをどうにかして①に近づけていく、これが、エマージングリスク管理なのだと考えているのです。

エマージングリスク管理のプロセス

特定

- 組織に影響を与える可能性のあるリスクを網羅的に特定
- 環境分析のフレームワーク(PEST分析等)を活用
- 組織内のあらゆるメンバーの知見や外部専門機関の知見、さらには生成AIを活用

評価

- 発生頻度や潜在的影響度を評価
厳密な数値化ではなく「高/中/低」で分類
- 定性的な影響も評価する
- ヒートマップなどを活用して評価を行い、重要性の高いリスクは「重要なリスク」「トップリスク」に分類

対応

- リスクの状況のモニタリング・注視
- 危機管理態勢の整備、事業継続計画の整備



6

ここでは、エマージングリスク管理の一般的なプロセスをお示ししています。「特定」、「評価」、「対応」となっていますが、保険会社の統合レポートを拝見すると、皆さん、共通する取組みが見られます。「特定」では、フレームワークを使って分類する、社内外の有識者の見解を収集する、場合によっては生成AIを活用するといった取組みが行われています。「評価」では、頻度と潜在的影響度を、大中小などの3段階で分類した上で、特に重要なものについては「重要なリスク」、「トップリスク」といった分類を行い、優先順位を上げています。「対応」では、モニタリングや、危機管理態勢の整備、事業継続計画の整備といったものが、一般的になっています。

このスライドでは、リスク管理サイクルの絵を入れていますが、「特定」、「評価」、「対応」の後に「修正」というものを置いています。PDCAのCやAなどに該当するところだと思っておりますが、今日のディスカッションは、これをやりたいと思っております。つまり、今までエマージングリスク管理中で特定し、評価し、対応してきたけれども、このプロセスがうまく機能したのかということ、改めて、みんなで振り返ってみましょう、ということです。これが今日のテーマです。

過去のエマージングリスク特定結果

- 2017年度年次大会「エマージングリスク～未来のUnknownと戦うリスク管理を目指して～」において、「重要なリスクとして挙げられていたもの。」
- 近年、発現したリスク事象は当時からエマージングリスク（さらには重要なリスク）として特定されていた。

重要なリスク	想定する事象
国内外の経済危機 金融市場の混乱	世界的な金融危機（リーマンショック級） 「地政学リスク」は、最終的には金融・資本市場の価格に反映することから、このカテゴリーで捉えている。
日本国債に係るリスク	JGB金利上昇
国内巨大風水災	強力な台風とそれに刺激された前線によって豪雨が発生し、荒川が河口付近で決壊
国内巨大地震	首都直下地震 南海トラフ地震 富士山噴火
サイバーリスク	自社システムの障害 保険引受集積リスクの発現
パンデミック	国内外での パンデミック発生
コンダクトリスク	社内や業界慣行の 世間との乖離 により惹起される企業価値の毀損
海外規制への抵触	米国OFAC規制等域外適用、EU一般データ保護規制等への抵触
革新的新技術	革新的新技術の登場・普及 による事業基盤の刷新
テロ・暴動	当社拠点のある国内外主要都市でのテロ
海外巨大自然災害	北米ハリケーン

7

特定の結果、過去はどうだったのかということ、少し面白いのでスライドにしています。2017年度に年次大会のERM委員会の企画でエマージングリスクを扱っていましたが、その中で、エマージングの中でも特に重要なリスクとして挙げられていたものを、ここにお示ししています。ハイライトしているところですが、地政学リスクやパンデミック、コンダクトリスクや革新的新技術の登場・普及などが挙げられています。おわかりかと思いますが、つまり、最近我々が経験したエマージングリスクは、2017年の当時から特定できていたのです。恐らく、エマージングリスクの「特定」という部分は、うまく機能していたのであろう、と考えることができます。エマージングリスクについて語ると、リスクの特定の網羅性のような話になりがちなのですが、実はあまりそこに、課題があるというわけではないのだろうと思っています。

問題提起

これまでに顕在化したエマージングリスクへの対応を振り返って、 管理手法を改善する必要はないだろうか。

- エマージングリスク管理（および重要なリスク／トップリスク）の手法については、既に確立しているかのような印象がある。
- その上で、エマージングリスクについての議論は、どのようにして特定における網羅性を担保するか、という点に重きが置かれる傾向がある。
- しかしながら、近年、企業や社会に大きな影響を与えているリスク（パンデミック、気候変動、戦争、インフレ、技術革新）は、エマージングリスクとして特定することができていたものばかりであり、特定の網羅性にはそれほど問題があったとは考えられない。
- もしも、特定できていたリスクが、実際に発現する中で、エマージングリスク管理を有効に活かすことができていたかという点には疑問が残る。リスクが実際に発現していく中で有効に活用するためには、どのようなエマージングリスク管理を行っていけばよいのだろうか。

不確実性、複雑性、曖昧性が高い事業環境の中で、エマージングリスク管理を 経営戦略高度化のためのツールとして活用することができないだろうか。

- エマージングリスク管理とは、事業環境における不確実性に対処しようとするものと捉えることができる。
- しかしながら、エマージングリスク管理は、定例のリスク管理プロセスの中で、年に1回、経営に報告するだけの儀式となってしまうのではないだろうか。
- エマージングリスク管理を経営戦略と結び付け、不確実性の高い時代を乗りこなすためのツール、あるいは、戦略に柔軟性を持たせるためのツールとして活用することはできないだろうか。
そのような活用を考えたとき、どのようなエマージングリスク管理を行っていけばよいのだろうか。

8

以上を踏まえて、私からの本日の問題提起です。「これまでに顕在化したエマージングリスクへの対応を振り返って、管理手法を改善する必要はないだろうか」。エマージングリスク管理については、既に確立しているかのような印象はありますが、本当にこれを活かすことができていたのでしょうか。特定できていたはずのリスクが発現する中で、エマージングリスク管理を有効に活かすことができていたのでしょうか。やっけて良かったと思えたのでしょうか。この点について、考えてみたいと思っています。

さらに、もう一步踏み込んだ問題提起ですが、「不確実性、複雑性、曖昧性が高い事業環境の中で、エマージングリスク管理を経営戦略高度化のためのツールとして活用することができないだろうか」。エマージングリスク管理というものは、要するに、事業環境の中にある不確実性を捉えて、それにどうにか対処しようという取組みなのだと思います。不確実な時代を乗りこなすためのツール、あるいは戦略に柔軟性を持たせるためのツールとして、うまく活用することができるのではないのでしょうか。より具体的には、経営戦略や中期計画を策定する前提になるものとして、うまく使えるのではないのか。そういった課題意識を持っています。

敢えて「経営に報告するだけの儀式となってしまうのではないだろうか」と書かせていただきましたけれども、形だけは整っていて、何かしらをやってはいるけれど、結局何だかんだで、茶番のようになっていませんかと、そのようなところを問いかけたいと思います。これが本日の問題提起です。

パネリスト紹介

後藤 裕樹 Hiroki Goto

住友生命保険相互会社 リスク管理統括部 / 日本アクチュアリー会正会員 ERM委員会委員

三矢 恭悟 Kyogo Mitsuya

スイス再保険会社 日本支店 Chief Risk Officer / 日本アクチュアリー会正会員 CERA

桐原 憲昭 Noriaki Kirihara

WTWブローカージャパン シニアリスクマネジメント コンサルタント
「意思決定の精度と速度を上げる思考の『ステップ』と『武器』」(レジデント社)



9

このディスカッションに付き合っただけ、パネリストの皆さんをご紹介します。まずは後藤裕樹さん、住友生命保険リスク管理統括部の若きリスクマネージャーです。続いて三矢恭悟さん、スイス再保険会社日本支店の Chief Risk Officer です。そして桐原憲昭さん、WTWブローカージャパンのシニアリスクマネジメントコンサルタントです。桐原さんは、不確実性の中での企業の意思決定のための方法論などにお詳しい方ですので、そのような観点で、ご意見を伺えればと思っております。

私からのイントロダクションはこれぐらいにして、今ご紹介したパネリストのお三方に、それぞれのお考えについて、プレゼンテーションしていただきたいと思います。

まずは、後藤さん、よろしくお願ひします。

保険会社のエマージングリスク管理

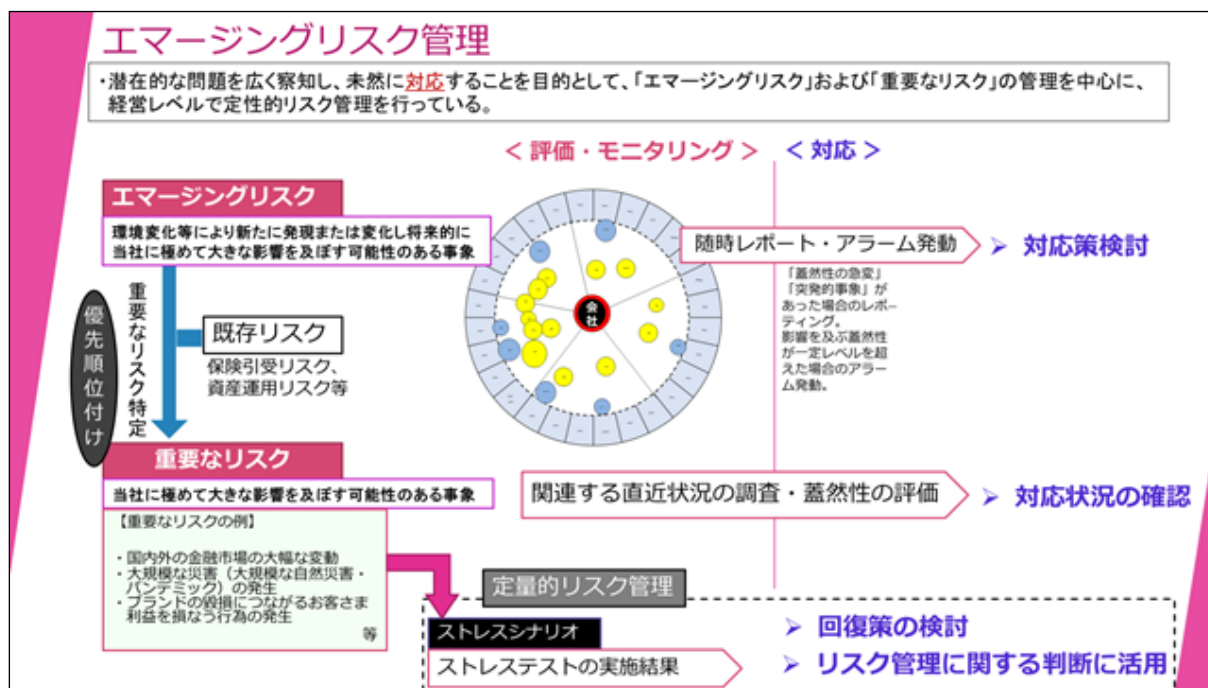
住友生命保険相互会社
リスク管理統括部
後藤 裕樹

本資料の内容は発表者個人の見解であり、所属組織の見解ではありません。

後藤 はい、よろしくお願いします。住友生命の後藤です。司会の市川さんから、エマージングリスクの特徴や、問題提起についてご説明いただきました。私からは、エマージングリスク管理が、保険会社でどのように運営されているかについて、ご説明したいと思います。問題提起された内容について、皆さんと議論する材料になれば良いかと思っております。

私自身は昨年からは、リスク管理統括業務に携わっておりまして、主に、内部管理E S Rの計測や、ストレステストに従事しております。つまり、普段は定量的な計測や分析などを担当しておりまして、定性的なリスク管理、本議題のようなエマージングリスクの業務は担当したことはないのですが、E R Mにおいて、定量的な面と合わせて、定性的なところも管理するという重要性は、重々承知しておりますので、本日はリスク管理統括の一担当者として、個人の見解を、フラットに述べさせていただければと思っております。

本日もご出席者の中には、リスク管理に精通されている方もおられると思いますが、ご指導・ご鞭撻いただける場合は、所属組織ではなく私個人にご連絡いただけますと幸いです。勉強させていただきます。本日のディスカッションを通じて、エマージングリスク管理の活用の拡大について、前向きな議論ができればと思っております。



さて、早速本題に入ってまいります。まずこちらが、エマージングリスク管理の概要を記載したスライドとなります。ここでは意図的に、重要なプロセスを割愛しております。エマージングリスクを特定するプロセスです。網羅的に洗い出しているかという観点で、その特定方法や情報源などについては、十分示唆のあるテーマなのですが、今回は対応という側面から、改善・高度化できるところがないかが問題となりますので、特定プロセスは、思い切って省かせていただきました。

まず、エマージングリスクの定義は、先ほど市川さんからご説明された定義と概ね同じ意味になります。「環境変化等により新たに発現または変化し将来的に当社に極めて大きな影響を及ぼす可能性のある事象」となっております。現時点では、極めて大きな影響を及ぼす可能性のある事象ではないのですが、将来的にそのような事象になり得るものを、事前に検知したのになります。この将来的なのか、現在なのかという部分が、大事な要素かと思っております。

早速、対応を見てまいります。まず右側に縦線を引いていて、左側が「評価・モニタリング」、右側が「対応」のところになるのですが、まず、「評価・モニタリング」に関しましては、マッピングにおいて管理しております。詳細は後ほど説明させていただきます。続いて、「対応」の面なのですが、平時においては、エマージングリスクの段階で、具体的な対応を常に準備しているというわけではありません。ただし、蓋然性が急激に高まる、突発的な事象が発生したなどの場合は、随時レポートを作成して、リスク管理委員会に情報連携されます。また、リスク管理委員会で、会社に影響を及ぼす蓋然性が一定のレベルを超えたと判断された際は、アラームが発動します。そのアラームを受けて、対応策の検討を実施していくということになります。

ですから、このエマージングリスクの段階では、蓋然性や影響度というものを注意深く監視しておいて、状態が急変した際に、即座に対応が検討・開始できるように備えておく管理になっております。このマップや、モニタリングの結果については、四半期ごとに経営陣に報告し

ております。

続いて、左下になりますが、エマージングリスク管理の対応面を語る際に欠かせないものが、重要なリスクとなります。重要なリスクの方の定義を見ていただきますと、「当社に極めて大きな影響を及ぼす可能性のある事象」ということで、エマージングリスクの定義の「将来的に」を含む、前段の要件が取れた記載となっております。つまり、影響度や蓋然性が高いと評価されて、優先度が上がり、対応のレベルも上げて管理していくエマージングリスクと捉えていただければ、分かりやすいかと思っております。

対応のレベルを上げると申し上げましたが、具体的には、この重要なリスクについて、関連する直近の状況の調査や蓋然性を評価して、さらに対応状況として弊社が何をやっているかを確認して、四半期ごとに経営陣に報告しております。実際に会社で実施している対応について評価などをしていきますので、対応のレベルはかなり高まった管理と思っております。重要なリスク管理を含むエマージングリスク管理は、潜在的な問題を広く察知しまして、未然に対応することを目的として、記載のような管理を基に、経営陣とコミュニケーションを通して、経営レベルで定性的リスク管理を行っております。

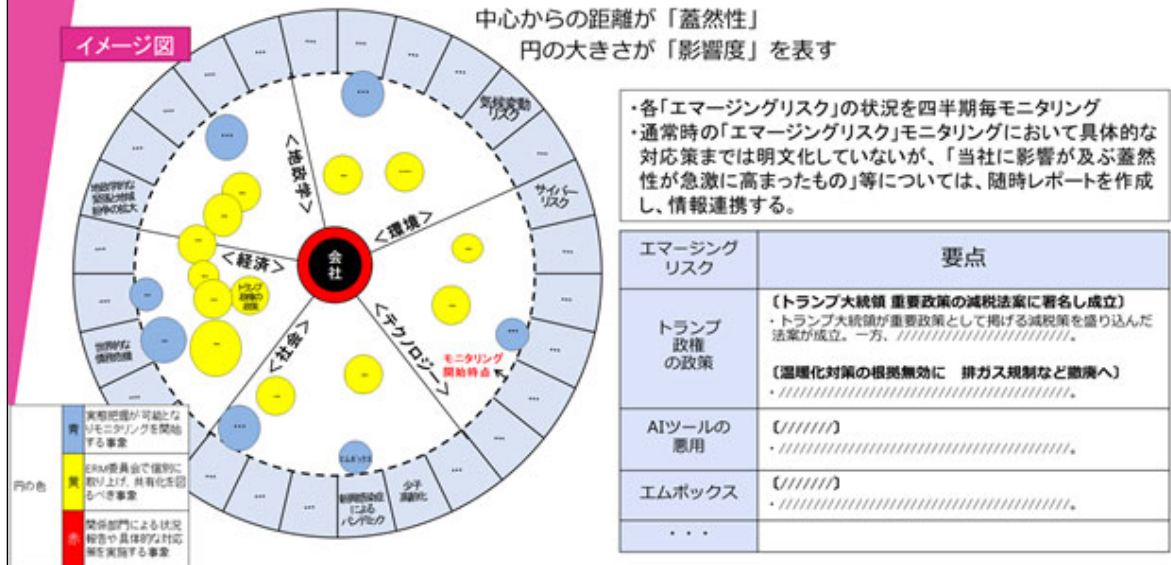
また、一番下の方に記載のとおり、ストレステストのシナリオ選定においても、当該重要リスクを考慮しております。これにより、定量的なリスク管理の枠組みにおいても、当該リスクが一定程度反映されています。

さらに、このストレステストの実施結果につきましては、回復策の検討や財務健全性への影響評価を行い、その結果を踏まえて追加的な対応の要否を判断するなど、実務的な対応面にも活用しております。

以上が全体像となります。それでは、続いて各項目の詳細についてご説明いたします。

「エマージングリスク」の管理

・「エマージングリスク」の蓋然性および影響度を評価し、外周円リスクマップで視覚化している。

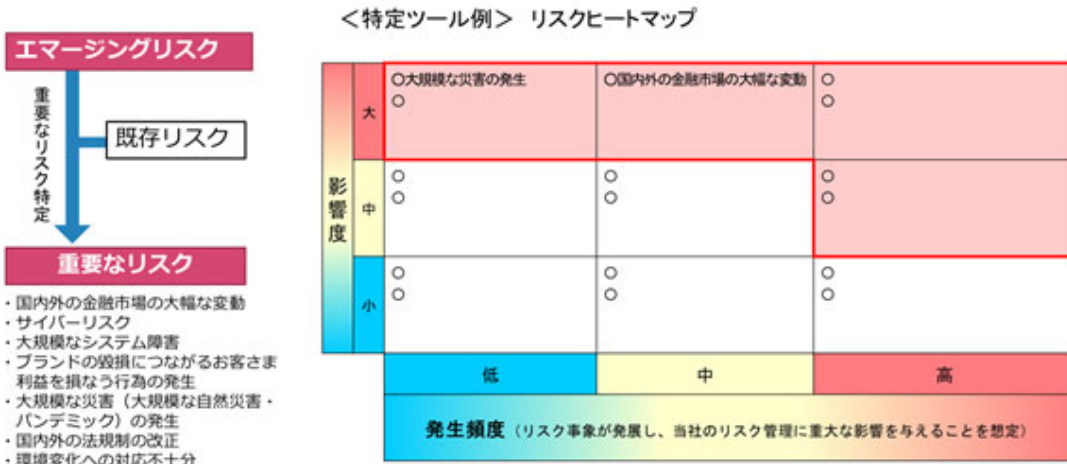


まずは、この「エマージングリスク」の管理ですが、記載のように、蓋然性や影響度を評価して、外周円のこのリスクマップとして視覚化しております。この外周なのですけれども、環境テクノロジー、社会、経済、地政学といった、概ね、PEST分析のカテゴリーごとに、グローバルリスク報告書等から洗い出した事象を設定しております。記載のもので行きますと、環境だったら気候変動リスク、テクノロジーだったらサイバーリスクという感じですね。その事象に応じたリスクを、会社との延長線上に乗せていきます。記載は少々古いのですが、新興感染症によるパンデミックでしたらエムボックス、世界的な危機であればトランプ政策によるリスクなどになります。

このマップの中心に会社がありまして、さまざまなリスクに囲まれているという様子を表しています。これが伝わりやすいか分からないのですが、私がこのマップで思い浮かべるものがあります。パックマンというゲームはご存じですか。パックマンが中心に固定されていて、周りにエマージングモンスターが、こう近づいたり、遠ざかったりしてくるイメージをしてもらったら良いかと思うのです。リスクが遠いところであれば蓋然性が低い、差し迫ってくるとこの蓋然性が上がるということで、中心からの距離が蓋然性になっています。それぞれの円の大きさは影響度になっています。パックマンでは、モンスターに接触するとゲームオーバーなのですが、このマップでは、接触したエマージングリスクは重要なリスクとして格上げされて、管理のレベルが上がるというような対応を取っております。また、この中心に近づくスピードが速い場合、つまり、蓋然性が急に高まったものに関してましては、随時レポートを作成して、情報連携しております。

「重要なリスク」の特定

・リスクヒートマップ等を用いて影響度・発生頻度を整理し、会社に極めて大きな影響を与える事象等を「重要なリスク」として特定



続いて、「重要なリスク」の特定です。重要なリスクの特定にあたっては、エマージングリスクや既存のリスク、この既存のリスクは保険引受リスクや資産運用リスクです、また昨年度の重要なリスクを主な選定対象としています。記載のようなリスクヒートマップ等を活用して、影響度、発生頻度を整理しなおして、年一回、重要なリスクを特定しております。特定にあたっては、各リスクを所管しているリスク管理部門にヒアリングして、実際にこのヒートマップを作成して提出してもらって、それを取りまとめて全体のリスクを見て、リスク管理統括部門が調整を行い、最終的に、スライドで赤囲みしているようなところを、重要なリスクとして特定していくことになります。

「重要なリスク」のモニタリング

- ・ 特定した「重要なリスク」について、四半期ごとにモニタリングを実施。
 - (1) 重要なリスクの顕在化に繋がる予兆の有無について、日々、公的機関の発表に加えマスメディアの報道等をモニタリングしており、その中から蓋然性に影響しうる関連動向（関連する直近の状況等）をまとめる
 - (2) 関連動向を踏まえ、それぞれの重要なリスクの蓋然性を評価
 - (3) 蓋然性が高まった重要なリスクを中心に、対応等が適切に行われているかモニタリング

重要なリスク	(1) 関連する直近の状況等	(2) 蓋然性	(3) 当社の対応等
国内外の金融市場の大幅な変動	【世界経済の不確実性は高止まり、レジリエンス希薄】 ○IMF世界経済見通して~~~~~ 世界経済の不確実性は高止まり、レジリエンスが希薄であるとしている。 【日米の金融政策を引続き注視する必要がある】 ○FRBはFOMCで利下げの見送りを決定。 ○トランプ大統領は、~~~~~ 【中東、ウクライナ・ロシアの情勢は引続き先行きが不透明】 【衆参過半数割れによる財政悪化懸念】	➡	・トランプ政権による想定を超える相互関税の発表を受けて金利上昇、株価下落、為替円高が進行したことから、金融市場混乱対応検討部会を開催し、関係部署間で足元の状況や今後の見通しの確認を行い、経営陣に報告。また、連結ESRを概算し、経営陣に報告。 複数シナリオを想定し当社グループ各社の健全性や基礎利益等の影響を確認。
サイバーリスク	➡
.....

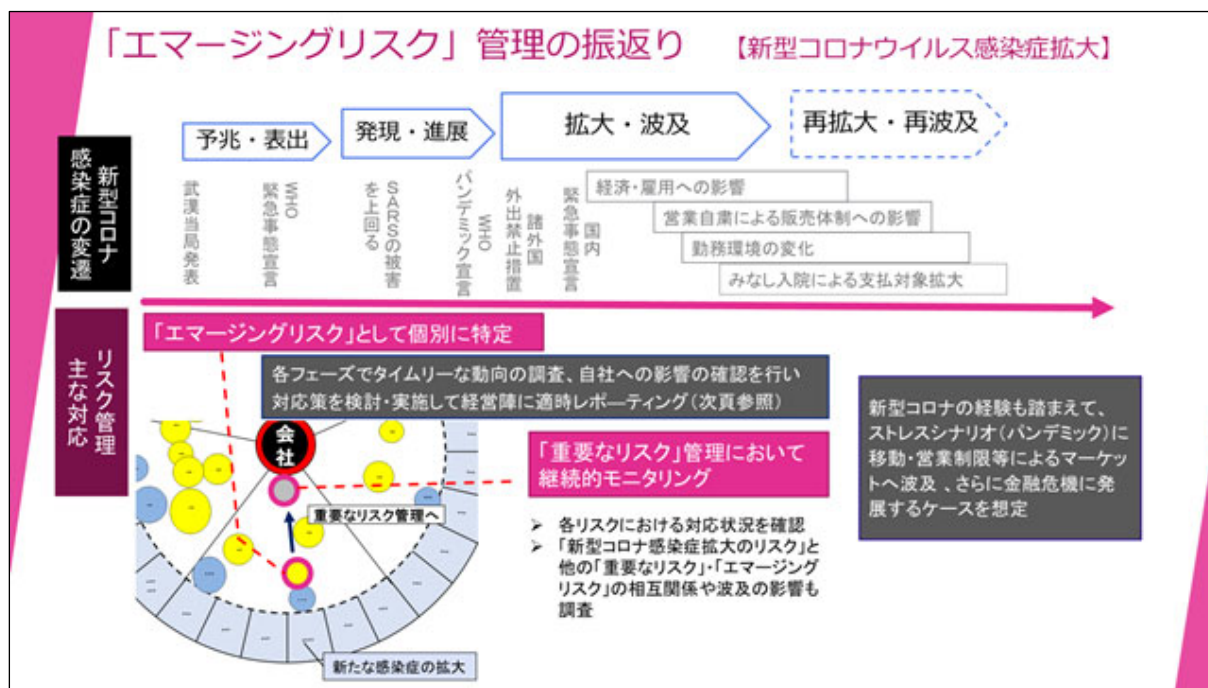
モニタリングの内容を経営陣に報告しており、経営陣とリスク認識や対応状況の共有等に活用。

続いて、「重要なリスク」は対応のレベルが上がっていると申し上げましたが、どのように対応のレベルが上がっているかを記載したものになります。主に3つの内容で、四半期ごとにモニタリングしております。

1つめは、関連動向の監視になります。重要なリスクの顕在化につながる予兆の有無について、日々公的機関やマスメディアの報道をモニタリングしております。その中から、蓋然性に影響し得る、関連すべき直近の状況をピックアップしていきます。ここに記載の国内外の金融市場の大幅な変動という、重要なリスクについては、世界経済の動向や金融政策、紛争の状況、国内政治といった内容を、関連する動向としてまとめております。2つめに、関連動向を踏まえて、それぞれの重要なリスクの蓋然性を評価していきます。こちらは確率での定量的表は難しいので、この蓋然性の過去からの増減を評価しています。

3つめに、1つめで取り上げた関連動向等をうけて、どのような対応をしたか、どのような対応を予定しているか記載して、モニタリングしています。直近などだと相互関税の発表を受けてどのような対応をしたかを記載しております。相場が大きく動いたので、検討部会を立ち上げまして、足元の状況や今後の見通しなどを確認して経営陣に報告しました。また、連結ESRへの影響についても概算して報告しています。また、その際に、経営陣から今後の動向も踏まえて数字を出してほしいとの要望もあり、複数シナリオを設定して、当社のグループ各社の健全性や、基礎利益等の影響を確認などしております。

ここに記載することは、各重要なリスク毎に違ってきます。例えば、ブランド毀損に関する重要なリスクという項目でしたら、業界内で不祥事があった場合に社内調査を行い、同様の事象がないかを確認した。大規模災害に関するリスクであれば、政府の南海トラフ巨大地震想定が変更されたということに伴い危機対策マニュアルを改定、改定後のマニュアルを基に訓練を実施したなど、実施した対応などを記載します。このモニタリング内容は、四半期ごとに報告することで、経営レベルで、対応の十分制などについて議論するツールとなっております。



では、実際に過去の有事の際に「エマージングリスク」管理が、どう機能していたかについてご説明をします。新型コロナウイルス感染症拡大のケースを取り上げます。網羅的に事象やリスク対応などをすべて列挙できませんので、主な部分のみということで、新型コロナ感染拡大の冒頭の部分のみの記載であることは、ご容赦ください。

新型コロナ感染症拡大について、さまざまなフェーズがあったことは、まだ皆さん、記憶にあるところかと思います。フェーズごとに見てまいりますと、最初に、予兆・表出のフェーズです。中国武漢市衛生当局から、原因不明の肺炎の発生が発表されました。2019年12月31日の大晦日のことです。このあとに、1月中旬に国内でも感染者が確認されて、1月30日にWHOから、国際的な緊急事態が宣言されました。このWHOの宣言の前日には、社内で危機対策本部が立ち上がり、リスク管理としても、この新型コロナ感染拡大を個別の事象として、エマージングリスクに取り上げておりました。先ほどご説明した外周円マップにも反映されておりました。

次に、発見・進展のフェーズ、2月には、国内外のクラスターが、多数発生。SARSの被害を上回り、3月11日にはWHOから、新型コロナウイルス感染症はパンデミックと言える旨の宣言が出されました。さらに影響が拡大、波及していきまして、諸外国で外出禁止措置が取られ、国内でも緊急事態宣言が発令されました。

ここから、さまざまな影響が出て波及したことは、皆様もご存じのところかとは思いますが。2月下旬から金融市場が不安定化、通常の対面販売ができなくなり新契約は大幅に減少、テレワークが急速に拡大して勤務環境が変化、また特例措置によるみなし入院等による支払い対象の拡大など多岐にわたり影響が波及していきまして。

各フェーズにおいて、タイムリーな動向を調査して、自社への影響を確認していますが、レポート態勢については、次のページでご説明します。拡大・波及するフェーズにおいて、この新型コロナ感染症拡大は、重要なリスク管理としてモニタリング対象となりました。

当時の資料を見ても、ただ重要なリスクに挙げるだけでなく、モニタリング水準も非常に高いものになっています。保険引受や流動性、資産運用など各リスクにおいて対応状況の確認するにとどまらず、他の重要なリスクやエマージングリスクとの相互関係や波及の影響も調査しております

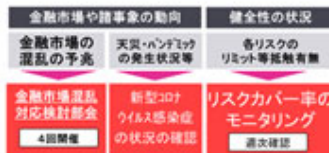
新型コロナの波及内容は、即座に教訓として、2020年のストレステストのシナリオでは、移動・営業制限等によるマーケットへの波及や、金融危機に発展するケースを想定した、ストレスシナリオを設定しております。

「エマージングリスク」管理の振り返り 【新型コロナウイルス感染症拡大】

・「エマージングリスク」（重要なリスク含む）として個別に特定した新型コロナ感染症について、タイムリーに動向および当社への影響を確認して、健全性の状況等を踏まえ対応を検討する「リスク管理」とお客さま・従業員・重要業務等への対応を行う「危機管理」の2つの枠組みのもとで相互に連携しながら会社全体として対応を行った。

リスク管理

- ・会社全体の健全性の状況を週次で確認、経営陣に報告
- ・特に留意が必要なマーケット変動の動向については、金融市場混乱検討部会を設置し、市場見通し、投資方針等を確認



危機管理

- ・週複数回、本部会議を開催。経営政策会議でも報告を実施
- ・お客さま対応、職員の営業活動、動情取扱い等、社内外の対応について決定

<危機対策本部体制図>



連携

8回報告（～2020/3）

経営政策会議

3回報告（～2020/3）

取締役会

ストレステスト（パンデミック）の結果を基に影響拡大時の状況等についても分析

■上記態勢のもと、想定されるリスクに対し網羅的・部門横断的に確認および対応を実施した。

貸倒引受リスク 感染者数、致死率等の状況の確認	流動性リスク 危機管理のなかでの資金繰り等の確認・対応	資産運用リスク 金融市場混乱対応検討部会での検討・対応	オペレーショナルリスク 危機管理のなかでの事務体制等の確認・対応	グループ会社等出資リスク 国内外の各グループ会社の業務への影響等を確認
-----------------------------------	---------------------------------------	---------------------------------------	--	---

どのようなレポートガイド体制で、新型コロナ感染拡大時に対応していったかについて説明します。大きく2つ機能があります。主に各リスクの状況を踏まえて、健全性の状況の確認・対応する「リスク管理」機能、主にリスク管理部門や、リスク管理統括部門などが対応していくところです。もう1つは「危機管理」機能で、よりオペレーショナルな部分です。契約者貸付利率特例措置や保険料払込猶予期間の延長といったお客様対応、従業員対応、保険金支払いなどを担っています。この2つの枠組みで、相互に連携しながら会社全体として対応しておりました。

「リスク管理」機能に注目します、会社全体の健全性を週次で確認。2月下旬に金融市場が非常に混乱した際は、金融市場混乱検討部会を設置して、市場の見通しや投資の方針、リスクカバー率の確認を行っています。また、当時の資料を確認しますと、直近の2019年のパンデミックシナリオによるストレステストの結果を活用した影響分析なども行われています。このような管理体制の上で、新型コロナ感染拡大の初期段階において、3月末までに経営政策会議8回、取締役会3回と、タイムリーに経営陣に報告を行い、各エリア各リスクに対して、対応の検討がなされていました。

「エマージングリスク」管理の振り返り ～発表者個人的見解～

【新型コロナウイルス感染症拡大】のケースを題材にして

できていた部分

- 適時適切なリスク認識
(エマージングリスク⇒重要なリスクの緊急度に応じた対応レベルの移行)
- 経営陣へのタイムリーな報告

レベルアップ余地

- 波及する影響の事前把握とその対応策の事前検討
(みなし入院、販売体制への影響、在宅勤務)

新型コロナ感染拡大時の対応を振り返りまして、できていた部分としては、適時適切なリスク認識だと思います。エマージングリスクと重要なリスクという枠組みがあるだけではなく、緊急度に応じて対応レベルを移行させていたというところは、できていた部分として評価しています。また、経営陣へのタイムリーな報告、リスク発現後のモニタリングや分析、対応策の検討に関しては、速やかに実施しており、有効に機能していたと思っております。

続いて、レベルアップの余地です。これからのエマージングリスク管理ということで、将来に向けての高度化がテーマですので、あえて改善の余地を挙げるとするのであれば、みなし入院、販売体制の影響、在宅勤務といった波及の影響は、当時予期しない方向に向かい、各社、対応に追われた部分ではないかと思われそうです。事前に備えていれば、コストを抑えたり、早期に対応したりできた部分は、一定あるのではないかと個人的には思っております。

もちろん、みなし入院の発生、在宅勤務完全移行などを、完全予測することは難しいのですが、ですが特定されているそれぞれのエマージングリスクに対して、例えば勤務面や販売面という大きな括りでどのような影響があるのかを事前に検討していれば、備えることができた余地は一定あったのではないかと、個人的には思っているというところでございます。

その備えに対して、どの程度リソースが割けるか、どれほど効果的なのかなどというところに関しては、論点がありますので、このあと、お二人の発表も聴きながら、そのようなところを模索できたら良いかと思っております。私からの発表は、以上となります。

市川 後藤さん、ありがとうございます。冒頭に私からイントロで、茶番になっていないかという、問題提起をしましたけれども、後藤さんのお話では、茶番ではないという、そのような力強いメッセージをいただいたものと受け止めました。

後藤 そうですね。茶番ではないとは、思います。

市川 そのうえで、会社を守るために実際に有効に機能したことは確認できているのだけれども、さらに、もっとうまく使うという観点で、想像力を働かせて、みなし入院や、販売体制への影響、このようなところに思いを馳せることができているならば、備えができたのではないかと、リソースもうまく調整しながら対応することも考えられたのではないかと、その可能性ももちろん感じておられるという、そういうことでよろしいでしょうか。

後藤 そうですね。新型コロナは比較的うまく対応できたケースかと思いますが、その他エマージェンシリスクで現在特定している台湾有事やA Iの悪用の波及の影響などは、せつかく特定しているのだから、事前に備える道具にできるのではないかとはいっております。もちろん、将来起こることは分からないことなので、完全予測は難しいのですが、検討の材料にはなるのではないのでしょうか。

また、リスク管理と危機管理の対応について説明しましたが、リスクが発現してから連携して対応ができていますので、事前の備えの段階で、特定したエマージェンシリスクを使って、危機管理マニュアルに対して、実際にエマージェンシリスクが顕在化したときに耐え得るのかなど、検証にも使えるのではないかと、個人的には考えています。

市川 ありがとうございます。

私はエマージェンシリスクに関するいろいろな資料を見ていますけれども、後藤さんにご紹介いただいたパックマンの絵は、他では見たことのないものでした。知恵を絞ってこういった工夫をしているので、これをさらに活用して、事前の備えを充実させていきたいということと理解いたしました、この点については、後ほど議論していければと思っております。

続いて、スイス再保険の三矢さんから、プレゼンテーションを頂きたいと思います。よろしくをお願いします。

エマージングリスク管理のレビュー

スイス再保険 三矢恭悟



本プレゼンテーションの内容は個人の見解に基づいており、当社の見解ではありません。

三矢 Swiss Re の三矢と申します。今回、ERM委員会の皆様と議論させていただいた内容や、CROフォーラムから出ているペーパーなどを踏まえまして、「エマージングリスク管理のレビュー」をしていきたいと思っておりますので、どうぞ、よろしくお願いいたします。

イントロダクション

エマージングリスクに対しても一般的なリスク管理プロセスは有効



ただし、エマージングリスクの特性を考慮することが重要

はじめに、これまでの話にもありましたとおり、エマージングリスクに対しても一般的なリスク管理の流れである、特定、分析・評価、対応、そしてモニタリングといったプロセスは有効です。一方で、エマージングリスクの特性や、典型的な特徴というものを考慮していくということが、このエマージングリスク管理の中では重要です。ここからのプレゼンテーションでは、この各リスク管理のプロセスに沿って、エマージングリスクを考慮した、典型的なアプローチや Tips などを確認しつつ、これまでのエマージングリスク管理を振り返って、レビューしていきたいと思います。

エマージングリスクの特定

横断的アプローチにより網羅的にエマージングリスクを特定

エマージングリスクの特定 - アプローチ例

- **Horizon Scanning :**
社内外のインプットを生かし、地域・分野などを横断的に精査
- **Prompt list :**
経済、環境、地政学、社会、技術などのリストからアイデアを喚起
- **Clustering :**
複数のリスクをグループ化し整理

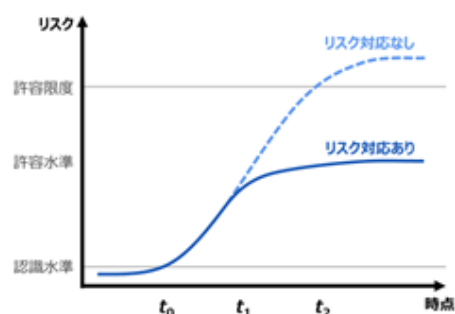
エマージングリスクの特定 - Tips

- 議論、インタビュー、サーベイ、AIなどにより幅広いアイデアを収集
- エマージングリスクのタイムフレームやディベロップメントを意識

Review

- エマージングリスクの特定アプローチは概ね一般化され普及してきている。
- 広範囲をカバーするリスクとして特定・整理されることが多く、これまでのところ概ね十分な網羅性を確保できている。

エマージングリスクの典型的なディベロップメント



まず、エマージングリスクの特定です。ここでは、横断的アプローチにより網羅的にエマージングリスクを洗い出していくというところが重要となります。典型的なアプローチの例としては、Horizon Scanning、Prompt list、Clusteringといった例を挙げております。また、Tipsとしては、とにかくまず幅広く、アイデアを収集するというところが大事になってきます。

また、エマージングリスクのタイムフレームを意識することも重要です。例えば、100年先に重大となり得るエマージングリスクまで考えはじめると、議論が発散してしまうようなことも考えられます。

さらに、エマージングリスクのディベロップメントも意識することが大事だと思っております。右の図に、エマージングリスクの典型的な進展のイメージ図を載せております。この図では、リスクが認識可能になる時点 t_0 から、リスクがまだ重要とまではなっていない時点 t_1 までの間に、エマージングリスクを特定して、準備、対応しておくということが望ましいと言えます。すなわち、早期の特定と、早期の準備が重要ということになります。例えば、自動運転車のリスクについて考えますと、現時点だけを切り出せば、保険会社のエクスポージャーはまだまだ限定的と考えられるかもしれませんが、将来的には重大なリスクに発展していくことが予見されますので、これをエマージングリスクとして特定して、早期に準備、対応を進めておくことが重要となります。

さて、エマージングリスクの特定について振り返ってみると、これまでの話にも出てきましたとおり、一般的なアプローチがある程度普及してきており、また抽象的で幅広い概念を含んだリスクとして特定されているということもあり、エマージングリスクは十分、網羅的に特定されてきたように思います。

エマージングリスクの分析・評価 (1) 分析

具体的なシナリオを設定して影響を分析

エマージングリスクの分析 - アプローチ例

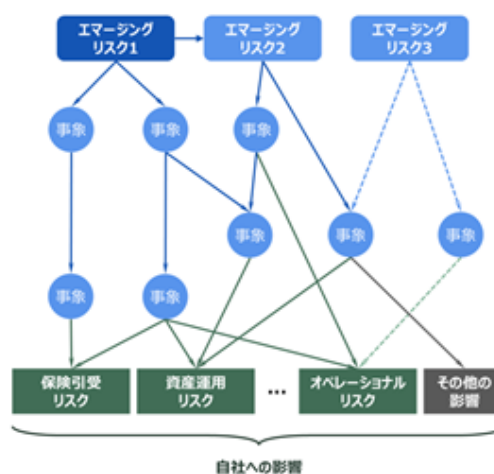
シナリオ分析：エマージングリスクの特徴を踏まえると、具体的なシナリオを設定し影響を分析するアプローチが有効。以下の要素を盛り込む：

- ✓ リスクの相互依存関係（従属性）や事象の連鎖
- ✓ 自社への影響

エマージングリスクの分析 - Tips

- ・ シナリオの選定方法の例（通常、網羅性の確保は困難）
 - リスクを的確に表現する特徴的なシナリオをいくつか設定
 - ベースシナリオに加え、楽観シナリオ、悲観シナリオなど影響度の幅を想定
- ・ 適宜、定性分析と定量分析を組み合わせる
- ・ 自社への影響については、統合的リスク管理/ERMを前提として、既存のリスクカテゴリーの追加的なリスクドライバー・ファクターとして捉えることも考えられる

シナリオ分析例のイメージ図



次は、エマージングリスクの分析です。エマージングリスクは、影響が幅広く波及していくという特徴や、定量化が難しいといった特性を踏まえると、具体的なシナリオを設定して影響を分析する、シナリオ分析が有効になります。

シナリオ分析においては、スライドの右のイメージ図にも示しているとおり、シナリオにおける事象の連鎖を盛り込んだ上で、最終的には、自社への影響を明らかにすることが肝要です。シナリオの選定にあたっては、通常、あらゆるシナリオを網羅的に考慮することは現実的ではございませんので、工夫が必要となります。例えば、特徴的なシナリオを複数設定する、すなわち、それぞれ切り口が異なる蓋然性の高いシナリオをいくつか設定して、そのエマージングリスクを分析する。あるいは、ベースラインのシナリオに加えて、楽観シナリオ、悲観シナリオといった形で、影響度に基づいて幅を持たせて複数のシナリオを設定する。このようなアプローチが、工夫として考えられると思います。

エマージングリスクの分析・評価 (2) 評価

一定の基準でレーティングし重要度を評価

エマージングリスクの評価 - アプローチ例

- 発生確率や影響度、あるいは顕在化のタイムフレーム（緊急度）といった評価基準でエマージングリスクをレーティングし重要度を評価
- ヒートマップや重要度ランキングなどの形式で評価結果を表示
 - 全体像の把握
 - 対応優先度の明確化

エマージングリスクの評価 - Tips

- 定量化が難しいことも踏まえ、エキスパートジャッジメントも活用しながら離散的にレーティングして評価

Review

- 多くのエマージングリスクで、想定すべき事象や影響がきわめて広範かつ複雑であった。
- 分析・評価の結果の表示が抽象的・概括的にとどまるなど、関係者（社内外）のリスク認識共有や当事者意識醸成が十分に進まず、具体的な議論に発展しにくい傾向が見られた。

Swiss Re

The Institute of Actuaries of Japan Annual meeting 2025 | Emerging Risk Management

5

ヒートマップの例



重要度ランキングの例



続いて、エマージングリスクの評価です。一般的には発生確率や影響度、あるいは、顕在化のタイムフレームなどといった評価基準を使って、エマージングリスクをレーティングし重要度を評価するのが、典型的なアプローチかと思います。さらに、その結果をヒートマップや重要度ランキングなどといった形式で表示して、全体像の把握や、優先度の明確化を図るのが一般的ではないでしょうか。また、エマージングリスクは、一般的に定量化が難しいので、細かく定量的な数字を出すよりも、離散的なレーティングにより評価することが、現実的かと思います。

エマージングリスクの分析・評価について、振り返ってみます。まずこれも、これまで話に出てきましたとおり、想定すべき事象や影響などがきわめて広範で、複雑であったというところが思い返されます。例えば、パンデミックリスクにつきましても、一時的な死亡率の上昇や、事業継続への支障については一般的に予見されていたかと思います。一方、COVID-19について振り返ってみますと、政府や社会の対応、金融政策への影響、給付事由の拡大、対面営業の制限、さらにCOVID-19が落ち着いた後の死亡率高止まり、こうした点まで想定はするのは難しかったと思います。あるいは、仮に想定できていたとしても、リアリティのある重大な事象であるというところまでの認識に至らなかったところが多かったのではないかと思います。

また、分析・評価の結果の報告が、先ほどご紹介したヒートマップや、重要度ランキングが中心になってしまいますと、内容が抽象的であったり、具体性がないものであったりしてしまい、関係者のリスク認識や、当事者意識の醸成が進まず、具体的な議論に発展しない傾向が見られたとっております。

エマージングリスクの対応

エマージングリスクの特性に留意してリスク対応を行う

エマージングリスクの対応 - アプローチ例

特にエマージングリスクの変動性や長期性に留意し、対応を検討・実行

- エマージングリスクの増大・発現といった状況に応じて適時適切な対応アクションを発動できるよう準備、一般的なリスク対応をよりダイナミックに：
 - 保険引受条件、契約内容、プライシング、販売戦略、資産運用方針などの変更、オペレーションの改善
 - 再保険などによるリスク移転
 - 危機管理計画の策定と実行
 - コミュニケーションやモニタリングの調整（様子見を含む）
- エマージングリスクを踏まえ、長期的な観点で経営戦略やリスクアペタイトを見直し

エマージングリスクの対応 - Tips

- シナリオ分析により対応のフィージビリティを検討・評価する
- 対応前・対応後のモニタリングを継続的に行う
- 脅威だけでなく機会を捉えることも重要
 - 経営学のアプローチ（SWOT分析など）も参考に資する

Review

- 抽象的なリスク対応の提言や危機管理計画の策定などは行われていたものの、具体的で詳細なアクションの検討や実行には課題が残った。
- エマージングリスク管理部門がメインで動いただけでは、対応の実効性確保が特に難しくなる場面が多かった。

最後に、エマージングリスクの対応のプロセスについて見ていきたいと思います。特に、エマージングリスクへの対応につきましては、その変動性や長期性などに留意した対応の検討・実行が重要となってきます。一般的なリスク管理におけるリスク対応の考え方が有効ではありますが、特にエマージングリスクに対しては、リスクが増大する、顕在化するといった状況に応じて、適時適切な対応アクションを発動できるように準備し、着実に実行することが重要です。

ここで少し補足ですが、リスクが増大することとリスクが顕在化することは、区別して捉えた方が良い場面が多いかもしれません。例えば、人の国際移動が盛んになったり人の密集が進んだりしてパンデミックリスクが高まっているという状況と、実際にパンデミックリスクが顕在化し現在進行形で感染症が広がり影響を及ぼしている状況では対応も大きく異なってきます。粗く言えば、前者の方はリスク管理で対応、後者の方は危機管理で対応するという側面が強いと思います。

また、エマージングリスクは短期的な影響というよりは、むしろ、長期的な影響が重要になってくるところを踏まえると、長期的な観点で経営戦略やリスクアペタイトの検討に、に織り込み反映していく対応がフィットしやすいかもしれません。

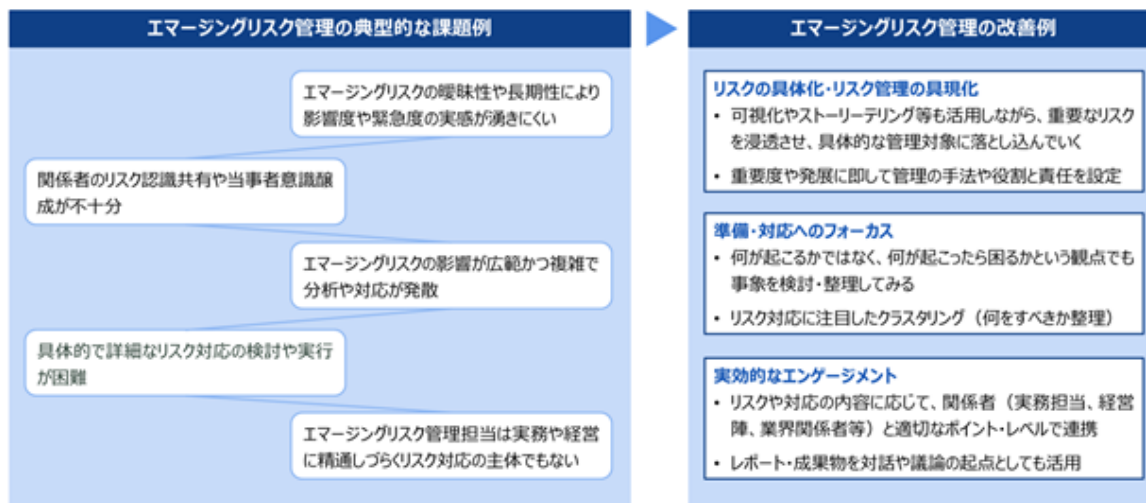
Tipsとしては、シナリオ分析によるフィージビリティの検討・評価、対応前後の継続的なモニタリング、脅威だけでなく機会を捉えた対応などが挙げられます。

さて、エマージングリスクへの対応について振り返ってみますと、多くの場合、ハイレベルなリスク対応として、リスクの進展に応じたモニタリング強化や危機管理体制への移行といった点の準備や実践は有効に機能したように思います。一方、より具体的で詳細なアクションの検討や実行にまで落とし込まれていなかったという課題もあったと思いますし、そもそもリスク分析の中で想定していなかった事象については対応も十分に想定できていなかったと考えられます。例えばコロナ禍においては後追いの対応もよく見られました。また、エマージングリ

スク管理担当がメインで動くだけでは、対応の実効性確保が難しくなる場面も多かったように思います。

エマージングリスク管理の課題

エマージングリスクを予見・特定していたのに準備・対応できていなかった…というケースが多く見られた



ここまで、さまざまな方と議論させていただいた内容や、CROフォーラムから出ているペーパーを踏まえて、エマージングリスク管理のレビューや振り返りをしてきましたが、改めて、典型的な課題の例を整理してみます。ここでは、左側にございますとおり、「関係者のリスク認識や当事者意識の醸成が不十分」、「具体的で詳細なリスク対応の検討や実行が困難」、「エマージングリスクの曖昧性や長期性により影響度や緊急度の実感が湧きにくい」、「エマージングリスクの影響が広範かつ複雑で分析や対応が発散」、「エマージングリスク管理担当は実務や経営に精通しづらくリスク対応の主体でもない」といった整理をしてみました。

これらの課題を踏まえた改善例を右側に載せております。1つめ、リスクの具体化・リスク管理の具現化。可視化やストーリーテリングも活用しながら、重要なリスクを関係者に十分浸透させ、具体的な管理が必要であるという認識を共有し、さらにリスクの発展に応じてリスク管理における関係者の役割と責任を明確にして当事者として巻き込んでいくということが考えられます。

2つめ、準備・対応へのフォーカス。何が起こるかを考えすぎると議論が広範にわたりすぎて発散してしまう懸念もあります。エマージングリスク管理のアプローチとしては一般的ではないですが、何が起こるかではなく、「何が起こったら困るか?」「対応が必要となるのはどんな事象か?」という観点で議論するのもリスク対応の有効性向上に資すると思います。また、リスク対応に注目したクラスタリングも有用と考えます。何が起こるかを整理するのも重要ですが、何をすべきかを整理するのがより実効的なアプローチとして、有効ではないかと考えております。

3つめ、実効的なエンゲージメント。リスクや対応の内容に応じて、適切な関係者と適切なレベルで連携することがエマージングリスク管理の有効性を高めるために有効だと思います。詳細なシナリオ分析や具体的な対応の検討はその分野の実務担当者や専門家を巻き込み、経営戦略レベルの検討においては経営陣を巻き込むべきでしょう。

【補足】エマージングリスクのレポート・コミュニケーション

リスク認識の浸透が人々を動かす

エマージングリスクのレポート・コミュニケーション

- 社内だけでなく、業界、社会にエマージングリスクの認識が浸透しないと、リスク対応やビジネス機会の検討が進まない場合も多い。
- エマージングリスクに関するレポートは、関係者とのコミュニケーションのスタートツールとしても有用であり、こうしたコミュニケーションがリスク認識を醸成し、最終的には人々を動かす原動力の1つになる。
- エマージングリスク管理のレビューや有効性アピールも重要。

Swiss Re SONARレポート

- 例えばSwiss Reは、定期的にエマージングリスクに関するSONAR*レポートを公表、組織内だけでなく社会や業界との対話を促進し、リスク対応やビジネス機会の議論へと繋げている。

*Systematic Observation of Notions Associated with Risk



The Institute of Actuaries of Japan Annual meeting 2025 | Emerging Risk Management

8

エマージングリスク管理の重要な成果物として、エマージングリスク管理に関するレポートを作成することも多いかと思いますが、これに関して、若干補足させていただきます。社内だけでなく業界や社会にエマージングリスクの認識が浸透しないと、なかなかリスク対応や、ビジネス機会の検討が進まない場合が多くあるかと思いますが。エマージングリスクに関するレポートは、関係者との対話や議論の起点としても有用であり、こうしたコミュニケーションがリスク認識を浸透させ、最終的に人々を動かす原動力の1つになります。

再保険会社としても、保険業界にリスクの認識が浸透することで、リスク管理やビジネスの機会などについて、高度化されたり、議論が進展したりするのは、有意義であると考えております。例えば、スイス再保険におきましても、エマージングリスクに関するレポートを公表するなど、社内外でのエマージングリスクに関する対話を促進しております。

エマージングリスク管理は、エマージングリスクの管理であり、エマージングなリスク管理でもあるべき

「予見できているか？」よりも「準備できているか？」を重視

適切な関係者との実効的な連携が不可欠

最後に、まとめとして、改めて3つの点を強調したいと思います。1つ目、「エマージングリスク管理は、エマージングリスクの管理であり、エマージングなリスク管理でもあるべき」。エマージングリスクは、既存のリスク管理では十分管理できない可能性のあるリスクとも言えます。エマージングリスクの進展に応じて、関係者のリスク認識を醸成し、リスク管理の枠組みも新たに構築・拡充していくことが重要です。

2つ目、「予見できているか？」よりも「準備できているか？」を重視。予見はもちろん重要ですが、これまでを振り返ると、準備・対応により一層フォーカスすることが有意義でしょう。

3つ目、「適切な関係者との実効的な連携が不可欠」。適切な関係者を巻き込むとともに、関係者に応じた実効的な形で連携するのが、エマージングリスク管理を有効なものとするためには不可欠です。私のプレゼンテーションは以上となります。

市川 三矢さん、ありがとうございました。

エマージングリスク管理の各ステップについて、包括的に、いろいろなご提案を頂きました。印象的な話がたくさんありましたので、事前にお伝えしていたものと違う質問をしたいのですが、特に印象に残ったが、何が起こるかではなくて、何が起こったら困るかという観点に注目したらどうでしょうという、その点でした。この話から私が考えたことは、エマージングリスク管理は、やることが目的ではなくて、会社を守ること、会社の意思決定に反映していくことが、目的なのであって、エマージングリスクの特定は、トランプ関税や太陽フレア、宇宙人襲来などということを一生涯懸念するよりも、もっと会社に本当に影響のあるものは何ですかと、そちらからアプローチした方が、むしろ目的にはかなっているのではないのかという、そのようなことなのかと受け止めたのですが、いかがでしょうか。

三矢 はい、そうですね。まず起こり得る事象を幅広く検討し、自社への関連性と、重要性の高さにフォーカスして、事象の優先度を考えておくのが大事です。そして、実際に何をするのかというのがさらに大事になると思います。そこが発散して、曖昧になってしまうと、なかなか具体的なアクションに移しにくくなります。起こり得る様々な事象を整理するよりも、何をするか、何をすべきかという点にフォーカスし、重要かつ関連する事象を念頭に、アクションの方をしっかり整理をしておくことが実効的なリスク対応に不可欠であると考えます。

市川 はい、ありがとうございます。事前にお知らせしたことではない質問に、きちんとお答えいただいております。

それでは3人目、WTWブローカーズの桐原さんにグローバルリスク報告書をどう使っていくかという観点で、プレゼンテーションいただきます。よろしくお願いいたします。



桐原 はい、よろしくお願いします。WTWの桐原と申します。よろしくお願いします。ドイツの某自動車メーカーと間違えられるのですが、そうではなくて、イギリス系の保険ブローカーでございます。私の方は、持ち時間がありますけれども、結構時間が押しているようなので、もう手短に、かなり短縮してお伝えしたいと思います。

グローバルリスク視点としてのリスク報告書を 企業活動にどう活用するか？

グローバルリスクの報告書を発行している主な組織

- グローバルリスク報告書2025年版（世界経済フォーラム）
- TOP RISKS 2025（ユーラシアグループ）
- 2025年地政学リスク展望（PwC）
- 2025 Geostrategic Outlook（EY）
- Ten Key Regulatory Challenges of 2025（KPMG）
- 2025年版PHPグローバルリスク分析（PHP総研）

これらは各社・各組織のホームページからダウンロード可

私の論点は1つでして、グローバルリスク視点としてのリスク報告書を企業活動にどういかしていくか、この一点です。皆さん、タイトルにもあるグローバルリスク報告書、これは、世界経済フォーラムの報告書が一番有名だと思います。これ以外にも、会計事務所、他の組織から出ているレポート、このようなものがございます。大体12月に、各機関が出します。世界経済フォーラムは、1月の下旬にダボス会議がありまして、その1週間前に発行するという慣例があり、皆さんも、新聞報道などで見られるのではないかと思います。今日は中立的な、この世界経済フォーラムのレポートを取り上げながら、お話を進めていこうと思います。

グローバルリスク視点からのアプローチの難しさ

グローバルリスク報告書は、その名の通りグローバルレベルでの重要リスクであり、将来において、その発現が想定されるもの。

順位	今後2年間の重要リスク	順位	今後10年間の重要リスク
1	誤報と偽情報	1	極端な気象事象（洪水、熱波など）
2	極端な気象事象（洪水、熱波など）	2	生物多様性の喪失とエコシステムの崩壊
3	国家間武力紛争（代理戦争、内戦、クーデター、テロなど）	3	地球システムの重大な変化
4	社会的分極化	4	天然資源の不足（食料、水）
5	サイバー諜報と戦争	5	誤報と偽情報
6	汚染（大気、土壌、水など）	6	AIテクノロジーの影響
7	不平等（富、所得）	7	不平等（富、所得）
8	非自発的移住または避難	8	社会的分極化
9	地縁学的対立（民族、宗教、投資機会）	9	サイバー諜報と戦争
10	人権および/または市民の自由の侵害	10	汚染（大気、土壌、水など）

出典：世界経済フォーラム（グローバルリスク報告書2025）

➤ リスク報告書は、重要な示唆を与えくれるが、一企業・組織にとっては、そのリスクが抽象的かつ、大きすぎて捉えることが難しい

wtw.com

© 2025 WTW. Proprietary and confidential. For WTW and WTW client use only.

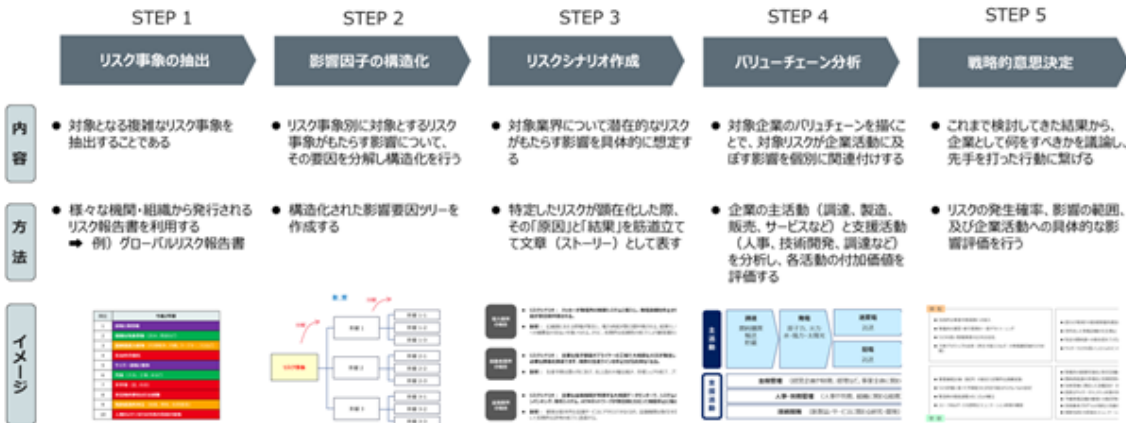
wtw

3

それで、スライドにあるこのチャートは、その名のとおりにグローバルリスクを示しています。左側が2年間、右側が今後10年間の重要リスクで、色付けされているのですが、これは、5つのカテゴリーごとに色付けがされています。経済、地政学、社会、緑が環境ですね。このように見ると、2年間、10年間において、環境問題がかなりクローズアップしてくるなということがあります。（特に10年間）

言いたいことは、ここに挙がっているこのリスクというものは、非常に抽象度が高いことが分かると思います。ですから、このような偽情報や、地政学などのようなリスクが上がっても、なかなか自分事にならないのです。ところが、これはでは無視していいのかというと、そうではなくて、世界経済フォーラムの場合は900人の学者と、1,200人の世界の経営者にアンケートを取って、まとめたレポートなのです。ですから、示唆に富んでいるのです。やはり、使わない手はないのですが、ただ、一企業にとっては、そのリスクが抽象的かつ大きすぎて、捉えることが難しいことが実態なのです。ですから、なるほどと関心はするのですが、企業活動において活かされずに終わっているケースが、ほとんどだと思います。

リスク報告書の活用 ～ グローバルリスクへの対応アプローチ



➤ 抽象的なリスク事象が、自社のビジネスにどのような影響を与えるかを、ステップ バイ ステップで具体的に考えることができる

© 2023 WTA. Proprietary and confidential. For WTA and WTA client use only.

wtw

4

それで、今日皆さんにお伝えしたいことは、これをどのように企業活動や企業リスクに活かしていくかという流れ、アプローチをご紹介したいと思います。これは理屈ではなくて、私が5年前から各企業さんと取り組んで、一応、Proven といいますか、実証されたやり方だと思っていただいて結構です。もっと簡単に、一言で言うと、風が吹けば桶屋が儲かるの間のロジックを、この5つのステップで埋めたという、そのようなものでございます。

左側、ステップ1がリスク事象の抽出ということで、どのレポートでも良いのです。気になるリスク、事象を取り上げるということです。それで、ステップ2で、そのリスク事象を構造化します。ここに、絵にあるような、要因分解をやっていきます。ステップ3で、冒頭でも挙がっていますが、リスクシナリオの作成です。具体的なストーリーとして、リスクを捉える。ステップ4で、バリューチェーンの分析なのですけれども、ここで、企業リスクと紐づけるのです。企業活動をバリューチェーンに分解して、そのステップごとに、このシナリオがどのように影響するかを考えていくというようなことが、ステップ4です。最後に、アクションに結び付けなければならぬので、戦略的意思決定を行うという、そのようなこととなります。これを、今日はスライドを1枚ずつご用意していますので、イメージとして捉えてもらえれば、十分かと思えます。

ステップ1 リスク事象の抽出（例）

第9位にランクインされた「地経学的対立（制裁、関税、投資審査）」のリスクを取り上げる。

2025年4月2日、トランプ米大統領は、世界各国からの輸入品に「相互関税」をかけると発表。
（全ての国に一律10%の関税をかけた上で、国・地域ごとに異なる税率を上乗せする）

➡ **ポイント：漠然とした不安をリスク対象として認識**

参考

Global Risks Report 2025における「地経学的対立（制裁、関税、投資審査）」とは、次のように定義：

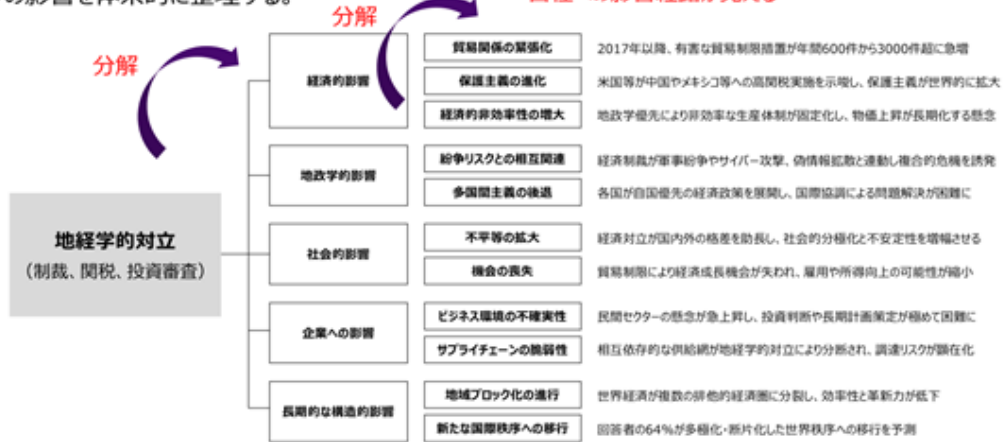
「自給自足の構築、地政学的ライバルの制約、および/または影響圏の統合を目的として、物品、知識、サービス、技術を制限することで国家間の経済的相互作用を再形成するための、グローバルまたは地域大国による経済的手段の展開。通貨措置、投資規制、制裁、国家援助と補助金、貿易規制を含む。」

最初ですけれども、今回取り上げるものは、皆さん、旬な話題だと思いますが、地経学対立、特に関税問題です。いわゆる、トランプ関税とってください。これは、今年のリスク報告書の第9位にランクされています。ですから、まずステップ1としては、漠然とした不安をリスク対象として認識する。これは、今回は関税ですけれども、他にいろいろなものがあると思うのです。それは、取り上げていただいて結構だと思います。今回は、これを中心に進めてまいります。

ステップ2 影響因子の構造化 (例)

リスクの影響を体系的に整理する。

自社への影響経路が見える



⇒ ポイント：複雑なリスクを個別要因に分解し、思考しやすい大きさに

wtw.com
© 2023 WTW. Proprietary and confidential. For WTW and WTW client use only.

wtw

6

この地経学対立、関税を、これを聞いたただけだと捉えどころがないといえますか、難しいのですけれども、ステップ2でこれを構造化するわけです。例えば、ここでは二階層に構造化しています。分解して、さらに分解するという事です。このように見ていくと、場合によっては三階層まで要因分解するのですけれども、二階層のところを見ていただくと、何となく、この漠然としたものが、より具体化してきていますね。ですから、こうすると、自社への影響経路が、見えてきやすくなるのです。これは問題解決の定石で、複雑なものは、全部ばらすということが基本です。今回も、難しいものはばらすというセオリーに従って、要因分解しております。このように考えやすい、思考しやすい大きさに、複雑なリストをばらすということがポイントです。

ステップ3 リスクシナリオ作成 (例)

ステップ2での影響因子に着目して、業界レベルで将来像を描く。(例：電子機器製造業A社の場合)

	楽観「限定的調整」	ベース「ブロック経済化」	悲観「技術冷戦」
シナリオ	<ul style="list-style-type: none"> ● 関税5-10%、特定品目のみ ● 既存サプライチェーン維持可能 ● WTO機能継続 	<ul style="list-style-type: none"> ● 関税15-25%、段階的拡大 ● 製造コスト15-20%上昇 ● China+1戦略が業界標準に 	<ul style="list-style-type: none"> ● 関税40%以上、全面対立 ● 東西で技術標準分裂 ● サプライチェーン完全再構築
抽象的な影響を具体的なシナリオにする			
時系列展開	<ul style="list-style-type: none"> ● 0-6M：限定的関税により小幅調整 ● 7-18M：既存SCで対応完了 ● 19-36M：正常化へ回帰 	<ul style="list-style-type: none"> ● 0-6M：部品争奪戦、在庫30%増 ● 7-18M：生産移転本格化 ● 19-36M：地域別SC確立 	<ul style="list-style-type: none"> ● 0-6M：供給網の完全混乱 ● 7-18M：東西分断加速 ● 19-36M：別々の経済圏確立
各シナリオが時間軸に沿って、どう展開するか			
➡ ポイント：不確実性に幅を持たせ、柔軟に対応			

wtw.com
© 2023 WTW. Proprietary and confidential. For WTW and WTW client use only.

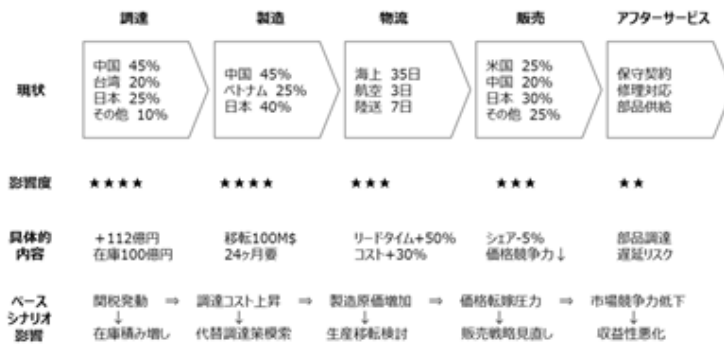
wtw

7

では、ステップ3をみましょう。ステップ3で、リスクシナリオを作っていくのですが、先ほどの影響因子に着目して、リスクシナリオを描いていくわけです。ポイントは、ここで考えるリスクシナリオというのは、自社に対するシナリオではなくて、あくまで、業界レベルです。ここでは、電子機器製造業者A社を書いていますけれども、内容は、今日は読むことは割愛しますが、いわゆる自社の影響は、この時点ではやはり考えづらいので、あくまで、業界レベルまでのシナリオを考える。そのときに、先ほども冒頭で、他の皆さんも言っていたのですが、例えば三つのシナリオ、楽観、ベースシナリオ、それから、悲観ですね。これでシナリオを考えて、時間軸で展開し、幅を持たせて考えていくということが、重要かと思います。

ステップ4 バリューチェーン分析（例）

業界シナリオを自社影響に変換する。（例：電子機器製造業A社の場合）



◆ 最大の脆弱性：
「中国調達 → 中国製造 → 米国販売」
売上15%、利益25%が機能不全リスク

◆ 業界比較での強み：
日本生産40%（業界平均15-20%）

⇒ ポイント：どこに自社固有の脆弱性があるか、どこに強みがあるか

wtw.com
© 2023 WTW. Proprietary and confidential. For WTW and WTW client use only.

wtw

8

ステップ4になるのですけれども、ここで先ほどのリスクを、自社に紐づけていくわけです。サプライチェーンでも良いのですけれども、サプライチェーンよりも、バリューチェーンの方がより範囲が広い。サプライチェーンだと、モノと情報の流れに限定されてしまうので、もうより広い、バリューチェーンの数の連鎖で、先ほどのシナリオをマッピングしていくということです。

このように見ていくと、この調達からアフターサービスに至る流れの中で、どこにボトルネックがあって、どこが自社の強みなのかということが視覚化されて、見えてくるわけです。ですから、先ほどの業界レベルのシナリオを自社に置き換えた場合、自社のどのバリューチェーンのステップに影響があるのか。うちは、どこが強いのかというところを、このチェーンの可視化されたものを見ながら、議論していくということになります。

ステップ5 戦略的意思決定（例）

4つの戦略を組み合わせ最適配分する。（例：電子機器製造業A社の場合）



➡ **ポイント：限られた資源で最大効果を得る、選択と集中を検討**

wtw.com
© 2025 WTW. Proprietary and confidential. For WTW and WTW client use only.

wtw

9

最終ステップは戦略的意思決定になります。よくあるリスクマップで、この移転や回避、低減、保有などというものがありますけれども、これをマッピングして、何がアクションとして我々が行えるのかということ、議論していくわけです。極端に言えば、右上にあるリスクを完全に排除する、回避ということもあるでしょうし、左下のリスクを受け入れる保有、自家保有ですね。自家保険でまかなうということもあるでしょうし、移転だと、保険に転嫁するという、そのようなやり方ですね。我々のリソースには限りがありますので、その中で費用対効果を見ながら、どのアクションが最も、我々にとって効果があるかを議論していくということが、重要になるのかと考えております。

まとめ

一見手に負えないグローバルリスクも、段階的なアプローチにより実務的な経営課題として、扱えるようになる。

(ポイント)

- ✓ 分析の精緻さ < 実行の速さ
- ✓ 個社の限界 → 業界協調の必要性
- ✓ 不確実性は前提 → 適応力が競争力

→ 結論：グローバルリスクは「分析」できる。そして「経営判断」に変換できる

紹介したアプローチは、ホワイトペーパーとしてホームページに掲載（ダウンロード可）

<https://www.wtwco.com/ja-jp/insights/2025/10/corporate-approach-to-geopolitical-risk>

最後、まとめです。一見、手に負えないようなグローバルリスクも、今のような5つのステップを追うことによって、確実に、経営課題として、捉えるようになるということなのです。それで、このように細かく分けていますけれども、ポイントは、分析の精密さよりも、やはり、実行の早さの方が重要かと思います。途中で修正していけば良いので、まずは実行の早さの方が、やはり優先されるかなということです。あとは、この他にもポイントを書いておりますけれども、あともう1つ言うのであれば、不確実性ということは大前提にあるので、それよりも環境適応にいかにも迅速に行うか、こちらの方が、より重要かと思います。

最後のメッセージは、このグローバルリスクというものは「分析」できます。そして「経営判断」に変換できるということが、最後のメッセージということになるわけです。早口で、いろいろ申し上げましたけれども、詳しい内容はこのリンクのところに、ホワイトペーパーという形で20ページほどの資料、この内容をもっと詳しく書いております。こちらの方でダウンロードして拝見いただければ、ご参考になるかと思います。以上です。

市川 桐原さん、ありがとうございます。タイムキーピングへのご配慮、大変助かります。

桐原さんの方からは、かなり突っ込んで、かつ具体的に、我々が、エマージングリスクと呼んでいるものへの対処の仕方、向き合い方をご説明いただきました。この桐原さんのお話を起点に、少し深掘ってディスカッションしていければと思います。

まず、その桐原さんのお話の中で一番気になる点は、シナリオ分析ですね。スライド7ページです。エマージングリスク管理について、今回、私もこのセッションをやるに当たって、いろいろと勉強したのですが、シナリオ分析という言葉は出てくるのですが、具体的に何をするのかということは、実は、今回初めて見ました。また、特徴的な部分があると思っていて、シナリオの広がり、深みです。例えば、ベースシナリオと楽観シナリオ、悲観シナリオの3つに分け、それぞれに、キーとなる数字である関税率はこれぐらいだということで分岐さ

せて可能性に広がりを持たせている。そのそれぞれについて、時系列として、「これぐらいのタイミングで、こういうことが起こるよね」と、そのようなところも想定している。さらに、それぞれにタイトルを付けて、物語として構成しているという、これが、シナリオ分析であるということが理解できて、感銘を受けています。そこで、桐原さん、やはりシナリオを描くということは、これぐらいの幅と深みのある分析が最低限必要なかと受け止めているのですけれども、そういう理解でよろしいでしょうか。

桐原 そうですね。ご指摘のとおり、実務で機能するシナリオには、やはり、今おっしゃったようなものが入ってくると思います。それで、いくつか少し、お話ししたいのですけれども、3つやる必要はないのです。ただ、この3つというものは、実務上の最適解だと私は思っています。5つ以上になると意思決定を混乱させてしまいますし、1つだと、不確すぎてやはり対応できないので、この3つぐらいがちょうど良いのかと。このときに、パーセンテージを分けていますけれども、あくまで仮説であって、このどこに賭けるかではなくて、どこに、どこまで備えるかということが重要だということをお伝えしていきたいと思います。それで、数字があるとこのインジケーターになりますから、最初のたたき台の議論になるので、やはり当てでも良いので、この数値的なものは必要かと思えます。

それと、物語、例えば、この技術冷戦やブロック経済化などという、キャッチフレーズを当てていますけれども、やはり経営者や、社内の人たちなどが直感的に理解するために、やはり、これは必要なのです、このようなキャッチフレーズというものは。つまり、数値だけの分析というものは忘れられがちになるのですけれども、物語というものは、組織全体で共有される認知基盤になるので、これも1つのテクニックだと思ってください。

あとは、最後の時間軸は、やはり、一気に物事が進むわけではないので、フェーズを分けて議論をしていった方が、建設的な議論ができるのかと考えています。以上です。

市川 ありがとうございます。具体的に、これを社内で使っていくイメージも湧いてくるのですが、三矢さんのプレゼンでもシナリオ分析という形で、そのエマージングリスクがどのように展開していくか、お示しいただいていました。やろうとしているところとしては、似たようなところなのかと思いますが、追加することや、違う部分など、何かあれば、補足をお願いします。

三矢 まず、自社へのインパクトを、具体的かつ、網羅的に把握していこうという方向性は、全く同じものであると考えております。あえて追加する点としては、集積リスクのような観点ですね。相互に依存しあい重なり合う複雑なパスは、インパクトの集積や増幅により重大な影響をもたらす可能性があり、これを考慮した分析も重要となります。

市川 ありがとうございます。これを受けて、後藤さんにかがいますが、どうぞ覧になりますか。このシナリオ分析のようなことは、例えば、既に会社の中でやっているかどうかや、実際、今のお話で、やっていけるイメージが付いているかというコメントなど、感じたところがあれば、お願いします。

後藤 発表を聞いての感想ですが、ご説明いただいたシナリオ分析の観点を明示的に意識できていたかは置いておきますと、実務でやっている部分もあると思っております。私のスライドで紹介した、重要なリスクのトランプ関税に対する対応の際に、経営陣から複数シナリオの影響を見るようにご指示を受けたのですが、偶然にも3つシナリオで影響を確認しました。実務や経営陣の意向を踏まえた結果、最適解と思われる3つのシナリオで選択されたのだと思います。

また、印象に残ったことは、物語を伝えるというところです。相場の動きなどは時系列にどうなっていくか想定しておくことが多いですが、相場以外の要素は影響を変えていくと、複雑になりすぎてしまうので、時系列をあまり想定できていないところです。ですから、この時系列展開というところが1つ、シナリオ分析のキーになるかと思っています。

具体的に、まだ起こっていない事柄に関して、時系列展開をどのように設定するかという部分はやはり結構難しいかとは思っております。そのようなところもご示唆いただけるとありがたいと思います。

市川 ありがとうございます。せっかく、後藤さんから質問を頂いたので、この時系列展開について桐原さんに伺ってみたいのですが、後藤さんの課題意識としても、もっと想像力を膨らませていきたいという点があったと思うのですが、この時系列展開の部分についてはどう工夫がありうるのか、アドバイスはありますでしょうか。

桐原 難しいですね。起こっていない時系列を考えろということは、なかなか難しいのです。ただ、タイムフレームを大まかに分けて、このようなことがあるだろうということを、一旦書くだけでも、そこを起点にやはり、議論ができていくので、皆さんの知見が集まれば、そこからまた肉付きができていくので、とにかく分けて、書いてみるということが重要かと思っています。

市川 ありがとうございます。桐原さんのご説明にもあったとおりでと思いますが、どれが当たるか、どれにベットするかということではなく、幅を持って今後の世界を想定しようということだと思いますので、幅を持つという意識を持って、まずは書いてみてということ、時間と共に幅は広がっていくということ、当たらなくてもいいのでどうにかやってみるという、そのような感じなのですね。

桐原 そうですね。はい。

市川 ありがとうございます。

そのシナリオ分析に続くステップなのですが、また、桐原さんのスライドを起点に、少し話を進めていきたいのです。桐原さんの8ページ目のスライドです。バリューチェーン分析という、これは、僕が最初に拝見したときに思ったことは、あまりピンとこないところが正直ありました。保険会社や、特に、ここにいらっしゃるようなリスク管理やERMに携わる人間には、あまりバリューチェーンという分析の仕方は、それほどなじみがないと思っています。

そこで、まずは桐原さん、改めてこのバリューチェーンであることの重要性や、意義はどのようなところなのか、教えていただいてもいいですか。

桐原 はい。バリューチェーンの本質とは、機能別の影響評価なのです。2つポイントがありまして、1つは、その影響の連鎖と、集中する場所の可視化を、この絵でやろうとしているわけです。ですから、そのバリューチェーン分析の最大の価値というものは、リスクがどこに、どう伝搬するかを明らかにする点なのです。2つ目は、対応策の具体化ということで、地政学リスクに対応するという抽象的な目標ではなくて、各機能で何をすべきかが、そこで見えてくるということなのです。

保険会社に適用するとするならば、どうなのか。これは、製造業だと分かりやすいですね。けれども、保険会社でどうやるかと言うと、その製造業のようなバリューチェーンは無いのですけれども、機能別影響評価という考え方は有効だと思います。例えば、引受機能や資産運用機能、保険金の支払いや、再保険の機能調達もそうなのですけれども、その保険会社でも使用機能ごとに、どこにリスクがあるかということ議論していくときには、やはり、分けて考える必要があると思うのです、機能別に。重要なことは、自社の事業特性に合わせた、この事業分解の軸を選ぶことが重要かと思います。

市川 ありがとうございます。最後におっしゃったとおりだと思いますが、自社の特性に合わせて分析するということなのだと思います。バリューチェーンという言葉から連想できるとおり、自社のどこからバリューが生み出されてるかということに着目することが重要なので、必ずしもバリューチェーンである必要はなく、それをうまく表現できるようなものが保険会社にあれば、そちらを使うことが考えられるということですね。

桐原 おっしゃるとおりです、はい。

市川 ありがとうございます。

この観点では、三矢さんのプレゼンテーションが印象的で、同じように、リスクが波及していくという絵を描かれています。最後に行きつく先はバリューチェーンではなくて、保険引受リスクや市場リスク、信用リスクという、切り口としては、リスクというの切り口になっていました。私としては、そちらの方が、すんなり入ってくる発想なのですけれども、ここの考え方について、今の桐原さんのお話も踏まえて、感じるどころなどがあれば、三矢さんに教えていただければと思います。

三矢 まず、先ほども述べたとおり、自社へのインパクトを網羅的に捉えるという目的は同じです。桐原さんの事例では、バリューチェーンに沿って自社へのインパクトを網羅的に分析しようとしておりました。一方、私の事例では、保険会社においては一般的に統合的リスク管理/ERMを整備しているという前提で、既存のリスクカテゴリーに照らして自社へのインパクトを網羅的に分析するアプローチを例示しておりました。これは、保険会社にとっては、既存のリスク管理の枠組みを生かしつつ影響の内容に応じて必要な拡充を図っていくというリスク

対応と親和性が高く、有用性があるのではないかと思います。

市川 ありがとうございます。実は、後藤さんのプレゼンでも、対応のところは、保険引受リスクでどうする、資産運用リスクでどうするという形で分かれていました。やはり、影響の分析、それから、対応というところまで考えると、後藤さんも、三矢さんと同じような感覚でしょうか。

後藤 そうですね。各リスクに対してリスク所管部署があります。リスク管理は当事者意識が大事という話もありますので、自所属の所管するリスクの管理を、各所属で実施してもらうということで、効果的な対応になると思っています。保険会社であれば最終的にはリスクカテゴリーに行きつくとは思いますが、特定されたエマージングリスクに対して、相互作用も踏まえて、最終的にどのリスクにどう影響するのか絵を描く必要がやはり出てくると思います。そのような点を、リスク管理統括部などを中心として整理できたら、ご提案いただいている分析もできそうな感覚になりました。

市川 ありがとうございます。

私の感覚からすると、ERMの観点で言えば、保険会社でバリューを生み出すのはリスクテイクであって、どのリスクからバリューが生まれているかという切り口で見ていくということが自然な発想だと思います。組織もそれに沿って作られているので、対応のことも考えると、ひとつの適切な切り口なのだろうと思いました。

個人的な学びとしては、バリューチェーンについては、保険会社でも商品開発がり、販売して、保全や資産運用があり、保険金の支払いをしてという、そのような分割は可能なので、そのような切り口での分析もしてみても、もちろんリスクという切り口での分析もして、あるいは、他の切り口でもといった形でいろいろやってみると、もしかしたら、最初に後藤さんが今後のレベルアップの余地と言われた、想像力を働かせるというところには、役に立つのかなと思いました。

続いて、桐原さんのステップに沿うと、最後に、戦略的意思決定というところに行きます。この点について、後藤さんの課題意識でも、事前の備えにもっと使えればというようなところがあったので、後藤さんに伺いたいのですが、普段仕事をされていて、あるいは、今日のここまでの話を踏まえて、事前の備えにうまく活用する、あるいは、それ以外の戦略的な意思決定のようなどころにうまく活用する、そのようなどころはそもそもできているのか、できていないのか、もっとできるのではないのか、そのためにはどうしたら良いのだろうかなど、感じているところとはありますか。

後藤 そうですね。戦略的な意思決定については、既にできている部分はあるかとは思っています。重要なリスクについては対応状況を経営陣と確認しています。また、ページ都合上、お話しできていなかったのですが、その経営計画や会社の目標に対して、それを阻害するリスクというものは、別途「事業リスク」として捉えて、評価・対応を実施しています。経営計画や会社の目標に直結するリスクなので、意思決定に活用されていると思っています。他の

会社さんも同じようなことをやられていると思いますが。

やはり、私が課題として思っていることは備えの部分です。エマージングリスク特定しているけれども、それをもっと活用できないかというところ、そこは意思決定とは少し離れるかもしれないのですが、危機管理などといったところで、もっと活用の余地があるのではないかと思っている次第です。

市川 ありがとうございます。戦略の前提となる、事業リスクという形でというところですが、そこと、エマージングリスク管理とは結びついていますか。

後藤 エマージングリスクから、重要なリスクを特定しにいくという話をさせていただきましたが、その重要なリスクの中に事業リスクも含まれています。(※補足：エマージングリスク管理では、事業リスクを含む重要なリスクに繋がる可能性のある事象も含め前広に捉え、動向等のモニタリングを行っている旨を伝えたかった)

市川 なるほど。後藤さんの課題認識としてもう少し、それぞれのリスクに対する対処のようなどころで、その事前の備えのようなことが、もう少しできると良いということが、冒頭におっしゃられたところですね。ありがとうございます。

では、ぼんやりとした質問で恐縮なのですが、三矢さんにもそのエマージングリスク管理のようなものを、戦略的意思決定のようなどころにいかしていくというところで、例えば、このように使うと良いのではないですか、あるいは、このような工夫をすると、結構みんな使ってくれるかもなど、そのあたりのアドバイスはありますか。

三矢 はい。まず、プレゼンテーションの中で申し上げたことと重複するかもしれないですが、適切な関係者を巻き込むのはもちろん不可欠である一方、巻き込み方には工夫が必要だと思います。例えば、詳細なシナリオ分析や具体的な対応の検討にあたっては、その分野の実務担当者や専門家とまず連携するのが適切でしょう。

一方で、俯瞰的で、長期的な経営戦略の議論であったり、あるいは、組織・人を動かしていくような場合には、経営陣と議論したり連携したりすることがより重要になってくるかと思います。逆にとにかく細かい点まで含めて経営陣にインプットして、実務レベルと同程度の議論や連携を求めると、かえって関心の低下やリソースの発散を招き、むしろ形式的なものになってしまうという懸念もあると考えます。

市川 ありがとうございます。では、桐原さんの方で、その戦略的意思決定、今日お話しいただいたことは、結構、個別的な意思決定のようにも感じたのですけれども、中長期的な経営戦略の策定のようなところで、例えば、グローバルリスクレポートのようなどころを起点として、今日お話しいただいたようなものと、同じようなステップでいかしていくようなことは、やはり考えられるのかと思うのですが、どうでしょう。そのための工夫や注意すべき点などという話があれば、ぜひ、お願いします。

桐原 そうですね。今のご質問は、この今のリスクマネジメントの活動を、経営戦略にどのようにリンクさせていくか、昇華させていくかというお話だと捉えると、皆さん、リスク戦略とリスクというものは、表裏一体だということは、多分お感じになられていると思うのです。やはり、これは両輪なのです。考えるときに、戦略というものは、潜在的な好機分析なのです、やっていることは。チャンスに対する分析なのです、戦略というものは。それで、リスク分析というものは、潜在的な問題分析なのです。これを両方分けて、しっかり考えていくことによって、実は、その計画が強固になるはずなのです。

なぜなら、その外部環境の大きな変化が、昨日の強み、明日の弱みになることだってあります。これは、やはり、両方同時に考えていかなければいけないわけなのです。非常に、このリスク分析というものは、後ろ向きに見られがちなのですけれども、実は、経営戦略と同等のレベル感でやっていかないとなかなか難しい、やっていくべきだということが、私の考えです。

市川 ありがとうございます。我々のERMは、まさにそこを目指そうという取り組みだと思っていますので、方法論としては、今日ご説明いただいたようなことは、かなり参考になるのではないかと考えています。

残り時間が少なくなってきてしまったのが、会場からご質問はありますでしょうか。では、植村さん、どうぞ。

植村 はい、福岡大学の植村と申します。今日は、非常に興味深いセッションを、ありがとうございました。ご質問、せつかくなので、後藤さんにしたいと思うのです。プレゼンで、その新型コロナのご対応をされていて、私の、外部からの理解では、その新型コロナの結果、生命保険業界は新契約も落ちたなど、いろいろあったけれども、やはり大きかったこととは、払わなくても良い医療保険の保険金、給付金を1兆円以上払ってしまったと、業界全体でということがあって、これは、企業価値を棄損したという話だと思うのです。

それは特定の問題、つまり、特定はできていたと、皆さんはおっしゃっていたけれども、網羅性はできていたけれども、全然シナリオが違っていた、日本は、人は死んでしまわなかったけれども、なぜか知らないけれども、給付金をたくさん払ってしまった、そのような話になったことは特定の問題なのか。それとも、途中の対応で失敗した、みなし入院というものを認めて、何だ、終身医療保険ばかり業界では持っているのに、リスクにさらしてしまったという話だったのか。それとも、政府の問題、これはもう政治、政府の認可事業だからもう逆らえないと、このようなものは、もう仕様がなくなっているという話なのか。これは、どのように評価されて、将来にいかそうとしているのかということ、伺わせていただきたいと思います。

今日のお話は、多分そのようなものを踏まえて、特に三矢さんのお話や、桐原さんのお話など、とても具体的なシナリオなど、そのようなお話があったのでそれで、過去の反省を込めて、このようなことができたのかなどと思っているのですけれども、後藤さんのところはどうかを伺わせてください。すみません。

後藤 非常に難しい質問を頂いてしまったということが、まず、感想です。個人的な見解になりますし評価は難しいと思っているのですけれども、みなし入院に関しましては、社会的な要

請があって、それに応えていったという側面も、結構大きいかなと思っています。

もちろん、それを引き受け、つまり、みなし入院をやりますというときに、支払いの影響、保険引受リスクへの影響などは個別に確認していました。今後の支払いが急激に増えて、みなし入院の対象とした区分では、もしかしたら収支マイナスになるかもしれないというリスクは、各社とも認識したうえで、社会的要請があるので、そこは社会的意義を感じて、引き受けると判断したと思っているので、そこは何か、対応の判断の失敗など、そのようなことは感じてはいないです。すみません、そのあとの質問は何だったのでしょうか。

植村 いやいや、だから、三つのうちのどれでもないということなのですか、別に失敗ではなかったということ、今おっしゃったのですか。

後藤 そうですね。そのようなことが起こるということは、予測できなかったのですけれども、それを、みなし入院などで支払が拡大することがあるということ、過去の教訓をいかして、ストレステストなどをやる際は、それを反映しています。

そうですね。個人的には、すみません、あまり失敗とは考えていなくて、そこは、皆さん、ご意見が分かれるところかとは思っております、はい。

植村 ありがとうございます。座長から、補足があればお願いします。

市川 今のお話を伺っていて思ったことですが、実際にみなし入院として保険金を支払う展開になった後の判断としては間違っていなかったし、そういう意味では、失敗ではないのだけれども、もっと早くから、いろいろな想像力を膨らませていれば、その前に、例えば業界として何かできたのではないかと、もっとうまいことできたのではないかと、ポイントはあったとも思っているのではないかと感じました。

この特定が失敗でした、その評価が失敗でした、対応が失敗でしたということに完全に帰着することはできないものの、うまいやりようはあったのだけれども、とりあえず、それは恐らく、特定や評価の部分で想像力をもっと膨らませましようということなのではないかと、そしてそのための方法論へのヒントが本日議論してきたところにあるのだろうと、感じたところです。

植村 はい、ありがとうございました。

市川 ありがとうございます。もっと深堀したい論点など、いろいろ出てきているのですけれども、もうお時間が来てしまっています。最後に、パネリストの皆さんから、言い足りないことや感想などを頂戴して、終わりにしたいと思います。まず、後藤さん、お願いします。

後藤 リスク管理業務をやっていますが普段は定量的な部分ばかりだったので、このような機会を頂いて、初めて定性的なリスク管理について向き合うことができました。エマージングリスク1つに関しましても、難しい課題だと改めて痛感しました。定性的なところも含めてER

Mをやっていくということが、第4世代のアクチュアリーとして求められていることかと思えます。普段は、定量的なところばかりに頭が行きがちなのですけれども、定性的な面にもアンテナを張り、ERMの意識を持ったうえで、リスク管理をやっていたらと思った次第です。

市川 ありがとうございます。三矢さん。

三矢 はい。これまでの議論のとおり、エマージングリスク管理というものはまだまだ発展途上で、改善の余地があるものです。今回のような機会を通して、エマージングリスク管理の高度化のきっかけやヒントをつかんでいただけたとしたら、我々としても幸いです。また、私としても、大変多くの学びや教訓を得られましたので、感謝申し上げます。

市川 ありがとうございます。桐原さん、お願いします。

桐原 はい。私の方から最後のコメントは、地政学のような大きなエマージングリスクについては、多くの企業が大きすぎて、何もできないと感じていらっしゃると思うのです。今日示した5つのステップというものは、それをやっていくための、思考の道筋だとお考えください。これは、あらゆるものに展開できる、汎用的なフレームワークです。

本当に最後に、アクチュアリーの方が、今日は多いと思いますけれども、その皆さんが、ここに、どのような価値を付けられるかということ、やはり、そのステップにおける、定量化のところなのです。確率論であったり、リスクの相関であったり、そこに対していろいろご検討といいますか、価値を提供していただければ、とてもより良いものになるのかと思います。以上です。

市川 ありがとうございます。私自身もとても勉強になりましたが、不確実なものを相手にする以上、継続して、苦悩しながらやっていかなければいけないことが、リスク管理なのだというところを、改めて感じたところがございます。

ということで、パネルディスカッション「これからのエマージングリスク管理」は、これにて終了とさせていただきたいと思えます。どうもありがとうございました。