

ประกันชีวิต : อภิธานศัพท์ของวิกฤตการเงินประเทศญี่ปุ่น

จาก LA LETTRE DU CEP II, PARIS, 2000
Centre D'Etudes Prospectives
ET D'Informations Internationales

พิทุร เลียมจรัสกุล แบล
วิลลาร์ด สดาวรวงศ์ เรียบเรียง
กองทุนประกันชีวิต

ระยะเวลายาวนานของภาวะเงินฝืดซึ่งเกิดหลังฟองสบู่การเงินแตกในปี 1990 ทำให้ธุรกิจประกันชีวิตในประเทศญี่ปุ่นตกอยู่ในภาวะที่ถูกต้องไว้ 2 ทางด้วยกัน กล่าวคือ ด้านหนึ่ง มูลค่าทรัพย์สินต่อยค่าลง ขณะที่อีกด้านหนึ่งยังคงจ่ายผลตอบแทนที่สูงให้แก่ผู้ถือกรมธรรม์อันเป็นความพยายามที่จะทำให้กรมธรรม์ใหม่ๆ ไม่ถึงขั้นสลายลง วงจรที่เลวร้ายของการมีหนี้สินมากกว่าทรัพย์สินเกิดขึ้นเมื่อกองทุนเหล่านี้ต้องขายทรัพย์สินที่ต่อยค่าจากภาวะที่บีบบังคับของสภาพคล่อง การล้มละลายเกิดขึ้นเป็นทวีคูณ สถาบันเหล่านี้เป็นหัวใจของแบบจำลองเศรษฐกิจของญี่ปุ่น แต่ตอนนี้สถาบันเหล่านี้กลับกลายเป็นแหล่งของความไม่แน่นอน อันนำไปสู่แรงกดดันภาวะเงินฝืด การปฏิรูประบบได้เริ่มตั้งแต่ปี 1997 แต่การเปลี่ยนแปลงที่สำคัญเป็นสิ่งต้องดำเนินการต่อไปหากจะให้ธุรกิจภาคนี้รวมตัวแข็งแกร่งขึ้นและความผิดพลาดจากวิกฤตการณ์ในอดีตไม่เกิดขึ้นซ้ำ

การล้มละลายของกองทุนรวมประกันชีวิต Nissan Mutual Life ในเดือนพฤษภาคม ปี 1997 เป็นตัวผลักดันให้ภาคธุรกิจซึ่งได้รับการปกป้องมากที่สุด ในระบบการเงินของประเทศญี่ปุ่นก้าวเข้าสู่วิกฤติ ในจำนวนกองทุนประกันชีวิตซึ่งมีประวัติพัฒนาการอันยาวนานในญี่ปุ่น 18 แห่ง (ดูในกรอบสี่เหลี่ยม) มี 6 แห่งที่ปิดกิจการลง การคาดการณ์ถึงการล้มละลายรายอื่นที่ตามมา องค์กรกำกับดูแลการเงิน (Financial Services Authority) ได้ให้ Japanese Diet ทบทวนกฎเกณฑ์การกำกับดูแลการประกันภัยและกฎหมายที่เป็นกรอบการปฏิบัติงานที่สำคัญๆ เพื่อจัดตั้งการปรับโครงสร้างของระบบการเงิน ในบรรดาการเปลี่ยนแปลงต่างๆ ที่นำมาใช้ ความสนใจที่โดดเด่นที่สุดคือการให้คำมั่นของรัฐบาลในการสนับสนุนภาครัฐเพื่อการปรับโครงสร้างของธุรกิจภาคนี้ การตัดสินใจลักษณะนี้จะเหมาะสมตามหลักเศรษฐศาสตร์ก็ต่อเมื่อต้นทุนทางสังคมที่เกิดจากการล้มละลายสูงกว่าต้นทุนทางตรงที่เป็นของผู้ถือหุ้นและเจ้าหนี้ ดังนั้น จึงแสดงให้เห็นอย่างชัดเจนถึงความสำคัญที่ผู้มีหน้าที่ภาครัฐของญี่ปุ่นให้แก่สถาบันการเงินเหล่านี้ในการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของประเทศ

การบริหารจัดการที่ทำให้เกิดความหายนะของวงจรกิจการเงิน

สภาพทางการเงินที่เสื่อมลงของสถาบันประกันชีวิตในญี่ปุ่นเป็นผลโดยตรงจากนโยบายเชิงรุกที่ธุรกิจนำมาใช้ในช่วงภาวะการแก่งกำไรของฟองสบู่และได้ดำเนินต่อไปอีก 5 ปี ในช่วงภาวะเงินฝืดที่ตามมา

ระหว่างปี 1985 และ 1986 ค่าเงินแข็งขึ้นร้อยละ 50 ของเงินเยนนำไปสู่การขาดทุนอย่างมหาศาลในสินทรัพย์เพื่อการลงทุนที่เป็นเงินตราต่างประเทศ เพื่อรักษาระดับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ สถาบันการเงินจึงพยายามชดเชยการขาดทุนดังกล่าวด้วยการเข้าลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ญี่ปุ่นซึ่งอยู่ใน

ภาวะขาขึ้น โดยการเพิ่มขอบเขตการลงทุนเพื่อเพิ่มกำไร กองทุนจึงหาทางที่จะดึงดูดให้ได้เงินออมลูกค้ามากขึ้น ผ่านการตลาดเชิงรุกด้วยข้อเสนอผลตอบแทน 6-7% หรือไม่กี่ 10% ที่คงที่และระยะเวลาที่ยาว จึงมีเพียงการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องของราคาหลักทรัพย์เท่านั้นที่เพียงพอแก่ชำระเงินสำหรับการออมเงินดังกล่าวได้

กองทุนรวมคืออะไร

สถาบันแบบกองทุนรวมนั้นไม่มีผู้ถือหุ้น สถาบันเป็นองค์กรไม่แสวงหากำไร ตั้งบนหลักการแบ่งกำไร และขาดทุนของการนำส่งเงินสมทบสำหรับกรรมธรรม์ประกันภัยของลูกค้าทั้งหมด ลูกค้าเป็นสมาชิกและจะเลือกเจ้าหน้าที่บริหารสถาบันขึ้น รูปแบบการทำงานลักษณะนี้ทำให้เป็นสิ่งที่เป็นไปได้ที่จะเข้าครอบงำกิจการ และยังป้องกันมิให้ผู้ถือหุ้นจากภายนอกสามารถกำหนดอัตราผลตอบแทนแบบเจาะจงได้ ในขณะเดียวกัน การไม่มีการระดมหุ้นทุน (Public Equity) ก็ไม่ได้ปิดโอกาสกองทุนรวมที่จะดำเนินการตามมาตรฐานความแข็งแกร่งของฐานะการเงินและการดำรงเงินสำรอง ซึ่งการดำรงเงินสำรองกำหนดขึ้นเพื่อสำรองการด้อยค่าของหลักทรัพย์และกำไรสะสมจะไม่จ่ายแก่สมาชิก สถาบันประกันชีวิตของญี่ปุ่นซึ่งไม่เป็นแบบกองทุนรวมคือสถาบันที่ตั้งขึ้นหลังการเปิดเสรีในปี 1990 เท่านั้น

แต่การปะทุของภาวะฟองสบู่ในปี 1990 ตามมาด้วยการเกิดภาวะเงินฝืดเป็นระยะเวลายาวนานผลักดันให้กลุ่มบริษัทประกันชีวิตอยู่ในสถานะที่ผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีมูลค่าลดลงต่ำกว่าดอกเบี้ยที่สัญญาว่าจะจ่ายให้กับผู้ถือกรรมธรรม์ ซึ่งเงินสำรองของบริษัทเหล่านั้นไม่เพียงพอในการแบกรับกับความตื่นตระหนกที่เกิดขึ้นครั้งนี้ได้ ในอีกทางหนึ่ง เงินสำรองถูกลดค่าลงไปสู่จุดต่ำสุดในช่วงที่เกิดวิกฤตฟองสบู่ (การกำกับดูแลในการใช้กำไรจากหลักทรัพย์ (Capital Gain) และเงื่อนไขของเงินสำรองหย่อนยาน) ในทางตรงกันข้าม มูลค่าตลาดได้ลดมูลค่าลงอย่างมากเมื่อความผันผวนสิ้นสุดลง ภายใต้สถานการณ์เช่นนี้ กองทุนประกันชีวิตต้องลดการประกันผลตอบแทนที่มีต่อกรรมธรรม์ใหม่ๆให้เร็วที่สุดเท่าที่จะทำได้เพื่อฟื้นฟูสถานการณ์การเงินกลับมา แต่การแก้ไขนี้ก็ยังไม่ปรากฏขึ้นจนกระทั่งปี 1995 เมื่ออัตราประกันผลตอบแทนมีการปรับตัวลงจาก 4.5% ลงเหลือ 3.5% ตัวเลขดังกล่าวก็ยังคงสูงเกินไปภายใต้ภาวะเงินฝืดของญี่ปุ่น ดังนั้นบริษัทประกันชีวิตทั้งหลายยังคงขายกรรมธรรม์ที่ดูเหมือนเป็นการสร้างขาดทุนเพิ่มขึ้นจนถึงช่วงครึ่งหลังของทศวรรษ

วิัจกรที่เลวร้าย

ความสำคัญของสถาบันการเงินเหล่านี้ทำให้กระทรวงการคลัง เช่นเดียวกับสถาบันอื่นๆปกปิดจุดอ่อนของภาคธุรกิจเพื่อรอคอยการฟื้นตัว ตราบที่กรรมธรรม์ยังไม่ถูกยกเลิกหรือยังไม่ครบกำหนด ระบบบัญชีที่มีความคลุมเครือทำให้ความเสียหายถูกปิดไว้ แต่เมื่อภาวะเงินฝืด ความเสียหายเพิ่มขึ้น ทั้งๆที่ระดับอัตราผลตอบแทนที่เสนอ แต่ภาวะตลาดที่อึมครึมและการถดถอยของเศรษฐกิจยังคงนำไปสู่การลดลงของกรรมธรรม์ใหม่อยู่ดี ตัวอย่างปี 1992 สิ่งเหล่านี้นำไปสู่การตัดแหล่งทุนที่มีอยู่ในปัจจุบันของบริษัทประกัน การจ่ายเงินคืนสัญญาที่ครบกำหนดเวลาโดยการจำหน่ายหลักทรัพย์เป็นการบีบให้เปิดเผยการขาดทุนเพื่อป้องกันการจำหน่ายหลักทรัพย์ลักษณะนี้ บริษัทประกันต้องแน่ใจว่าแหล่งเงินปัจจุบันจะต้องได้สูงกว่าจำนวนที่ใช้ ดังนั้น จึงเป็นการบังคับให้บริษัทกำหนดผลตอบแทนที่จะดึงดูดนักลงทุนรายใหม่ สิ่งเหล่านี้นำไปสู่

การพัฒนาเป็นระบบการเงินรูปแบบ Ponzi-style เงินออมถูกดึงดูดเข้าด้วยอัตราผลตอบแทนที่สูงและนำไปลงทุน แต่ในความจริงก็คือนำไปใช้กับการล้างการขาดทุนจากกรณีธรรมที่มีอยู่

ค่าธรรมเนียมทางการเงินสูงขึ้นขณะที่กรณีธรรมที่ผลตอบแทนสูงครบกำหนด ตั้งแต่ปี 1996 เป็นต้นมา การขาดทุนอันเนื่องมาจากช่วงห่างของผลตอบแทนถูกเปิดเผยขึ้น การตกต่ำของมูลค่าราคาตลาดและระดับอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงนำไปสู่การพังทลายของรายได้การลงทุนและกำไรส่วนเกินทุนที่ซ่อนเร้นไว้ ภาวะ 2 ด้านของบัญชีกำไรและขาดทุนนี้นำไปสู่การล้มของกองทุนรวม Nissan (Nissan Mutual Life) ในเดือนพฤษภาคม 1997 ซึ่งการบริหารแบบหายหน้าเป็นตัวนำสู่การหมดความเชื่อมั่นของภาคครัวเรือน การลดลงของกรณีธรรมใหม่ๆ เพิ่มทวีขึ้น จากการยกเลิกกรณีธรรม ในระยะสั้นๆ มีการแห่ถอนเงินจากกองทุน แม้ว่าจะมีความรุนแรงน้อยกว่าวิกฤตการเงินภาคธนาคารก็ตาม ความอ่อนแอของเศรษฐกิจมหภาคและสถานการณ์การเงินในช่วงปลายทศวรรษ 1990 นั้นนำไปสู่ความสามารถในการชำระหนี้ที่เสื่อมถอยเอง ในการแก้ไขปัญหาเรื่องสภาพคล่องนั้น บริษัทประกันชีวิตพบว่า เป็นสิ่งที่ยุ่งยากมากที่จะกู้ยืมเงิน ก็ยังต้องจำหน่ายสินทรัพย์ที่เสื่อมค่าออกไปในปริมาณที่เพิ่มขึ้น

ตั้งแต่ปี 1997 การประกาศการล้มละลายในแต่ละครั้งได้บั่นทอนความน่าเชื่อถือของภาคธุรกิจประกันชีวิตโดยรวมและได้ทวีความรุนแรงของวิกฤต ขณะที่สถาบันทั้งหมดนั้นไม่ได้อยู่ในภาวะเดียวกัน มาตรฐานการบัญชีที่ต่ำทำให้ทุกภาคส่วนเสื่อมเสีย และเป็นการลดความสามารถในการชำระหนี้ของภาคธุรกิจโดยรวม การประกาศอย่างเป็นทางการของหน่วยงานเช่นเดียวกับผู้ที่อยู่ในวิชาชีพที่ว่ากำไรจากหลักทรัพย์ที่อยู่ในสินทรัพย์ลงทุนของบริษัทประกันชีวิตนั้น น่าจะเป็นไปได้ที่จะล้างขาดทุนได้ ตามสถานะที่เคยเกิดขึ้นก่อนหน้านี้กับธนาคารต่างๆ จนกระทั่งการปรับโครงสร้างในปี 1999 ข้อโต้แย้งนี้มีความไม่ถูกต้อง ในด้านหนึ่งเมื่อกำไรจากการขายสินทรัพย์ที่แฝงอยู่นั้น (สุทธิหลังหักการขาดทุนจากการขายสินทรัพย์แฝง) มีความจำเป็นนำไปใช้จนหมดในอีกด้านหนึ่ง การล้างบดลุด้วยการจำหน่ายสินทรัพย์ท่ามกลางของภาวะวิกฤต แท้จริงแล้วเป็นการสร้างแรงกดดันด้านราคาสินทรัพย์ให้ต่ำลง เป็นการลดความสามารถในการชำระหนี้ของเจ้าของสินทรัพย์และความต้องการสภาพคล่องแย่งไปอีก สิ่งเหล่านี้ร่วมกันส่งผลกระทบต่อวัฏจักรเงินฝืดให้เลวร้ายยิ่งขึ้น ทำให้บริษัทประกันชีวิตไม่สามารถหนีออกจากวัฏจักรนี้ได้ด้วยตัวเอง การเป็นหัวใจเศรษฐกิจญี่ปุ่น บริษัทประกันชีวิตทั้งหลายขณะนี้ได้กลายเป็นปัจจัยสำคัญต่อความไม่แน่นอนให้เลวร้ายยิ่งขึ้น ทำให้ภาวะเงินฝืดคงอยู่ และความกดดันต่อเศรษฐกิจมหภาค

อิทธิพลที่เป็นระบบ

เช่นเดียวกับธนาคารต่างๆ บริษัทประกันชีวิตญี่ปุ่นไม่ได้เป็นเพียงสถาบันการเงินประเภทหนึ่งเท่านั้น แต่บริษัทประกันชีวิตมีอิทธิพลอย่างเป็นระบบต่อเศรษฐกิจ ซึ่งมีผลโดยตรงผ่าน 3 ช่องทางหลักคือ

■ การออมและพฤติกรรมการบริโภคของครัวเรือน

เงินบำนาญในญี่ปุ่นจัดหาเงินหลักด้วยระบบทุนนิยม ภายใต้ระบบนี้ สถาบันประกันชีวิต เงินหลักของรายบุคคล เงินออมระยะยาว เช่นเดียวกันกับเงินออมที่สำคัญส่วนอื่นของกองทุนบำนาญ ในภาพรวม เงินที่อยู่

ในกองทุนรวม 18 แห่งมาจาก 96% ของครัวเรือน และเป็นเงินออมมากกว่า 1 ใน 4 ของเงินออมครัวเรือน ความเชื่อมั่นของผู้ออมในสถาบันเหล่านี้เป็นสิ่งสำคัญต่อเสถียรภาพของพฤติกรรมและดุลยภาพระยะยาวของเศรษฐกิจ ในทางตรงกันข้าม ความล้มเหลวต่อความสามารถในการจ่ายเงินของกองทุนประกันชีวิตแบบกองทุนรวมจะนำไปสู่ความรู้สึกไม่มั่นคงเกี่ยวกับอนาคต ซึ่งส่งผลกระทบต่อแรงกดดันภาวะเงินฝืด บริษัทที่ล้มละลาย 2 แห่ง ส่งผลกระทบต่อกลุ่มผู้ออม 3.5 ล้านคน และอาจทำให้เขาเหล่านั้นสูญเสียเงินออมระยะยาวส่วนหนึ่ง

▪ **การจัดหาเงินทุนระยะยาว**

ในฐานะที่เป็นแกนกลางของกลุ่มการเงินและอุตสาหกรรมที่ใหญ่ (the Keiretsu) กองทุนประกันชีวิตแบบกองทุนรวมมีบทบาทสำคัญในองค์กรการเงินและอุตสาหกรรม (ตาราง) กองทุนเหล่านี้เป็นผู้ถือหุ้นที่ไม่มีบทบาทและเป็นผู้จัดหาเงินที่สำคัญระหว่างทศวรรษ 1970 และ 1980 หนี้สินระยะยาวของกองทุนที่มาพร้อมกับการเติบโตอย่างต่อเนื่องของตลาด ทำให้มั่นใจว่า บริษัทจะไม่ประสบกับเงื่อนไขของสภาพคล่องกลุ่มได้รับการปกป้องจากการแข่งขันโดยจัดวางโครงสร้างในแบบ Cartel และปกป้องแรงกดดันใดๆ ของผู้ถือหุ้น ด้วยฐานะเป็นกองทุนรวม ดังนั้น กลุ่มจึงมีข้อผูกมัดน้อยมากจากพันธะของการทำผลกำไรระยะสั้น กฎความโปร่งใสหรือความต้องการในการเพิ่มเงินทุนจากส่วนของเจ้าของ นอกจากนี้ กลุ่มยังได้รับการปกป้องจากการถูกซื้อกิจการแบบปรปักษ์อีกด้วย ซึ่งทำให้กลุ่มเป็นผู้เล่นหลักที่มีมั่นคงมากในการถือหุ้นไขว้กันทางการเงินของกลุ่มใหญ่ในญี่ปุ่น โดยเฉพาะอย่างยิ่ง การถือหุ้นไขว้กันกับธนาคาร

ตารางแสดงธนาคารหลักและบริษัทประกันชีวิตที่อยู่ในกลุ่ม Keiretsu		
Keiretsu	สถาบันการเงิน	
	ธนาคาร	บริษัทประกันชีวิต
MITSUBISHI	BoTM Mitsubishi T & B Nippon T & B	Meiji Life
MISUI	Sakura bank Mitui T & B	Mitsui Life
SUMITOMO	Sumitomo bank Sumitomo T & B	Sumitomo Life
FUYO	Fuji bank Yasuda T & B	Yasuda Life
DKB	Daiichi Kangiyō bank	Asafi Life Fukoku Life
SANWA	Sanwa bank Toyo T & B	Nippon Life Daido Life
TOKAI	Tokai Bank Chuo T & B	Chiyoda Life

NB: before the wave of mergers which has occurred since 1999.

เมื่อสถาบันประกันชีวิตอ่อนแอลง ความแข็งแกร่งของระบบการเงินโดยรวมก็อยู่ภายใต้การคุกคาม เนื่องจากเงินที่ได้สมำเสมอหายาก ความคาดหวังแบบสโตไลซ์ขององค์กรเศรษฐกิจจำนวนมากหดหายไป การปรับลดหนี้และการเพิ่มเงินหุ้นทุนกลายเป็นลำดับแรกก่อนโครงการลงทุน ขณะที่ปรับลดการขยายตัวทางเศรษฐกิจและกำไรในอนาคต ตั้งแต่การล้มละลายแห่งแรกในภาคธุรกิจในปี 1997 ความสัมพันธ์และความเชื่อมโยงระหว่างบริษัทประกันชีวิตและหุ้นส่วนจึงถูกตั้งคำถาม ภาพเกาะกุมอยู่ที่การปรับโครงสร้างแบบไม่เจ็บปวดของ Keiretsu และภาคธุรกิจที่ยังอยู่ในตลาดของญี่ปุ่นโดยรวม

▪ ช่องทางตลาดการเงินต่างๆ

สุดท้ายนี้ช่องทางที่มีพลังมากที่สุดและเห็นได้มากที่สุดสำหรับการลดความตึงเครียดก็คือ ตลาดการเงินต่างๆ การเกิดขึ้นพร้อมกันของการให้น้ำหนักการเงินที่สำคัญ การเน้นความสนใจเฉพาะและพฤติกรรมรับรู้ข้อมูลทัดเทียมกันในค่านิยมของสินทรัพย์การลงทุนทำให้สถาบันประกันชีวิตแบบกองทุนรวมมีอำนาจเฉพาะภายใต้สถานการณ์เหล่านี้ สถานการณ์การเงินที่แย่งลงน่าจะเป็นการกระตุ้นการเคลื่อนไหวทางตลาดที่มีความอ่อนไหวง่าย ซึ่งมีผลการลดลงของสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้ของนักลงทุนทุกคน โดยเฉพาะอย่างยิ่งธนาคาร

แก้วิกฤตอย่างไร

ตั้งแต่การล้มของ Nissan Mutual Life ได้เปิดเผยการไม่มีกรอบงานการจัดการการล้มละลายของภาคธุรกิจนี้ ความก้าวหน้าหลักได้ดำเนินการขึ้นเกี่ยวกับการประกันสัญญาประกันชีวิตแบบออมทรัพย์ มาตรฐานการบัญชีและนโยบายตามหลักความระมัดระวัง อย่างไรก็ตาม ปัญหาที่ยังปรากฏอยู่ ยังจำเป็นต้องมีการพัฒนาที่สำคัญ

กองทุนคุ้มครองกรมธรรม์ประกันชีวิตตั้งขึ้นในปี 1995 และปฏิรูปใหม่ในมีนาคม 2000 ตั้งแต่นั้นมาได้เป็นเครื่องมือจำเป็นเพื่อปรับโครงสร้างอุตสาหกรรม กองทุนมีเงินทุนที่ 460 พันล้านเยน (Yen) แต่จะจัดหาเพิ่มอีก 100 พันล้านเยนจากเงินนำส่งของภาคอุตสาหกรรมเอง ระหว่างขณะนี้กับปี 2003 บวกอีก 400 พันล้านเยนในรูปแบบเงินกู้รัฐบาล กองทุนนี้อาจจะกู้ยืมจากตลาดได้โดยมีรัฐเป็นผู้รับประกันการกู้ยืมเงิน กองทุนนี้จะค้ำประกันกรมธรรม์ประกันชีวิตทั้งหมดตั้งแต่ปัจจุบันถึงปี 2003 หากเกิดกรณีที่บริษัทประกันล้มละลาย แต่การค้ำประกันอยู่ภายใต้เงื่อนไขที่กำหนดนี้ก็ยังอาจจะนำไปสู่ความไม่แน่นอนที่อันตรายได้ ด้านผลกระทบ มาตรการบ่งบอก คือ ถ้ากระบวนการล้มละลายดำเนินต่อไปแล้วผลตอบแทนตามกรมธรรม์ที่ขายไปอาจมีการทบทวนใหม่ ผลทางกลับกัน ลักษณะนี้จะรวมยอดถึงการสิ้นสุดภาระหนี้สินผูกพันกับผู้ถือกรมธรรม์ ดังนั้น เป็นสิ่งค่อนข้างชัดเจนว่า สำหรับกรมธรรม์ครัวเรือนบางประเภทของ Chiyoda Life สินทรัพย์ลดค่าลงอย่างน้อย 10% มาตรการเหล่านี้มีผลกระทบทางลบชัดเจนต่อพฤติกรรมผู้บริโภคของประชาชน ซึ่งอาจจะมีผลให้เกิดความไร้เสถียรภาพในธุรกิจด้วยการเร่งการยกเลิกสัญญาเร็วขึ้น

การถกเถียงที่เกิดขึ้นเกี่ยวกับการแก้ไขปัญหาวิกฤตที่น่าพอใจยังคงเปิดกว้าง พรรค LDP ได้ผลักดันญัตติซึ่งอนุญาตให้สถาบันกองทุนรวมปรับเปลี่ยนอัตรารับประกันของผลตอบแทนจากกรมธรรม์ที่มีอยู่

ข้อเสนอนี้ได้รับการสนับสนุนจากสถาบันที่ใหญ่ที่สุด ซึ่งมีความแข็งแกร่งมากกว่าสถาบันการเงินที่เล็กกว่า เพราะชื่อเสียงที่มีอยู่และบริษัทหวังที่จะได้เงินเข้าจากการจ่ายรายจ่ายของบริษัทอื่น แต่ผู้ติดังกล่าวก็ไม่ได้เป็นทางออกของวิกฤต ในทางตรงกันข้าม ความเสี่ยงต่อการกระตุ้นความตื่นตระหนกทางเศรษฐกิจมหภาค และการเพิ่มพูนวิกฤตความเชื่อมั่นต่ออุตสาหกรรมการประกันชีวิต ดังเช่นที่เกิดกับธนาคารก่อนปี 1999 กลุ่มประกันชีวิตแบบกองทุนรวมได้ปฏิเสธที่จะยอมรับการคุ้มครองสัญญากรมธรรม์ออมทรัพย์ ซึ่งใช้เงินของผู้เสียหาย เพราะเสี่ยงสะท้อนทางการเมืองเป็นแรงกดดันจากเจ้าหน้าที่ภาครัฐและเป็นก้าวแรกของการปฏิรูปอย่างแท้จริง การค้าประกันกรมธรรม์ต้องเป็นการประกันทั้งหมด เป็นระบบและขยายระยะเวลาออกไปเลยเดือนมีนาคม ปี 2003 ยิ่งกว่านั้น ต้องระบอบอย่างชัดเจนสร้างความมั่นใจใหม่ให้ภาคครัวเรือนครัวเรือน และป้องกันการไหลออกของเงินออมจากบัญชีประกันชีวิต

ขั้นที่สองของการปฏิรูป คือการอัดฉีดเงินงบประมาณเข้าไปในระบบ วิธีการที่จัดหาเงินแก่กองทุนค้าประกันจำเป็นต้องมีการปฏิรูปใหม่ เพื่อให้แน่ใจในความคุ้มครองอย่างมีประสิทธิภาพแก่กรมธรรม์ออมทรัพย์ การใช้นำส่งจากสถาบันประกันชีวิตแบบกองทุนรวมไม่อาจทำได้อีกต่อไปเพราะสถาบันเหล่านี้อยู่ในภาวะระเหบางมาก อย่างไรก็ตาม การล้มละลายที่ประกาศออกไปได้ใช้เงินกองทุน 900 พันล้านเยน ออกไปอย่างรวดเร็วมาก ยิ่งไปกว่านั้น การจัดหาเงินสำหรับกรณีล้มละลายไม่ใช้ความต้องการทั้งหมดที่ต้องทำ ข้อผิดพลาดที่เกิดขึ้นในช่วงวิกฤตธนาคารไม่ควรจะเกิดขึ้นซ้ำอีก จากการขายสินทรัพย์ด้วยค่าเพื่อชดใช้ภาระหนี้สิน ทำให้บริษัทประกันชีวิตอ่อนแอลงไปทุกวัน สถาบันเหล่านี้จำเป็นต้องปรับโครงสร้างใหม่โดยการอัดฉีดเงินงบประมาณเข้าไปเช่นเดียวกับกรณีของธนาคาร

สิ่งนี้นำไปสู่ขั้นที่ 3 ในการปฏิรูปตามที่ต้องมีเกี่ยวกับนโยบายหลักความระมัดระวังและมาตรฐานการบัญชี เพื่อหลีกเลี่ยงการเกิดความเสี่ยงด้านจริยธรรม (Moral Hazard) เงินภาษีจะให้ภายใต้เงื่อนไขหลักความระมัดระวังอย่างเข้มงวดอีกครั้ง เช่นเดียวกับกรณีของธนาคาร ปัญหาหลักอยู่ที่การประเมินความจำเป็นของบริษัทประกันชีวิต หรือในอีกนัยหนึ่ง มีความจำเป็นที่ต้องกำหนดมาตรฐานของความสามารถในการชำระหนี้ที่ยอมรับ เพื่อเป็นเครื่องมือในการป้องกันเบื้องต้น องค์กรกำกับดูแล FSA ได้ดำเนินการเปลี่ยนแปลงหลายประการตามแผนงาน ยิ่งไปกว่านี้ แนวทางข้างต้นทำให้เกิดคำถามหลายข้อ เช่น การมีระบบการบัญชีแบบใหม่ที่เชื่อถือได้ที่ผลักดันให้ก้าวไปข้างหน้าจากปี 2001 สู่ 2003 อันเนื่องมาจาก “ความหวาดกลัวต่อผลที่ตามมาอย่างไรเหตุผลของการบัญชีที่ใช้อยู่” อย่างไรก็ตาม การนำมาใช้ของการบัญชีที่โปร่งใสนั้นควรดำเนินการให้เร็วที่สุดทันทีที่การปฏิรูปขั้นที่ 1 และ 2 ได้รับการยอมรับทั้งที่มีสัญญาณที่กระตุ้นหลายประการดังกล่าวข้างต้น ความลังเลในการตัดสินใจของรัฐบาลที่จะดำเนินการการควมรวมภาคธุรกิจ

ท้ายสุดนี้ ในมุมมองของผู้เขียน บทเรียนหนึ่งที่สำคัญที่ต้องเรียนรู้จากวิกฤตของญี่ปุ่น คือนักลงทุนสถาบันใดๆ ที่เพิ่มความเสี่ยงในระบบโดยแทรกแซงตลาดการเงิน นักลงทุนทั้งหมดต้องปฏิบัติตามกฎระเบียบและมาตรฐานหลักความระมัดระวังอย่างรอบคอบ สิ่งเหล่านี้ถือเป็นความรู้พื้นฐานที่เกี่ยวข้องกับภาคธนาคารมาเป็นเวลานานแล้ว เป็นบทเรียนที่เกี่ยวกับวิกฤตการเงินของกองทุน Hedge Fund ของอเมริกาในปี 1998 และเป็นการเริ่มต้นเรียนรู้สำหรับกองทุนบำนาญและสุดท้ายสำหรับอุตสาหกรรมการประกันชีวิตของญี่ปุ่น