

## 米国損害保険市場の最新動向 2001年の実績とトレンド変化

### 目 次

- ・ 本稿の狙いと構成
- ・ 米国損害保険市場の動向
- ・ 種目別概況と上位損保ランキング
- ・ 個人保険分野の概況
- ・ 企業保険分野および再保険市場の概況
- ・ 販売チャネルの動向
- ・ M&A の概況
- ・ 規制の進展 検査におけるリスクアセスメントの強化 -
- ・ おわりに：これからの米国損害保険業界

研究員 岡崎 康雄

### 要 約

#### ・ 本稿の狙いと構成

本稿では、米国損害保険市場の概況とトレンド変化を最新データに基づいて整理する。本年はアンダーライティング規律、資本管理とリスクマネジメントをテーマとした分析も試みる。

#### ・ 米国損害保険市場の動向

米国損害保険市場について、事業成績や健全性に係る指標を用いて概観する。保険引受損失が拡大している上に、金利低下と株価下落から運用収益が低迷しているため、損保業界は記録的な損失を被った。

#### ・ 種目別概況と上位損保ランキング

種目別に保険料、上位損保のランキング等を紹介する。

#### ・ 個人保険分野の概況

個人自動車保険、住宅所有者保険においては引受収支が大幅に悪化したため、保険料が上昇に転じた。住宅所有者保険については、新たにカビ損害問題も発生し、損保業界は対応を急いでいる。

#### ・ 企業保険分野および再保険市場の概況

賠償責任保険種目の引受収支の悪化に同時多発テロの影響が加わって、企業保険分野、再保険分野では巨額の損失が発生した。市場は急速にハード化しているが、新たな資本の流入も多く、見通しはさほど楽観できない。

#### ・ 販売チャネルの動向

販売チャネル間のシェア変動や、銀行による保険販売の進展について概観する。

#### ・ M&A の概況

M&A は低迷している。その背景を 1990 年代末の M&A 事例の当初目的と現状を交えて整理する。

#### ・ 規制の進展 検査におけるリスクアセスメントの強化 -

全米保険庁長官会議によるソルベンシー監督・規制の精緻化の取組みと、それが損保業界に及ぼす影響について検討する。

#### ・ おわりに：これからの米国損害保険業界

保険引受、運用、リスク環境の変化に対応するために、アンダーライティング規律の維持と、資本管理とリスクマネジメントの推進が求められていることを示す。

## ・本稿の構成とねらい

米国損害保険市場のトレンド変化を分析する「米国損害保険市場の最新動向」は、本誌の前身である「安田総研クォーターリー（以下、「本誌」と言う。）」で毎年継続的に発表してきた。1998年の主要なテーマはアンダーライティング・サイクル<sup>1</sup>であり、1999年は金融制度改革、2000年は個人分野におけるチャネル間競争であった。

本稿では、損害保険会社によるアンダーライティング規律の維持と、資本管理とリスクマネジメントの推進の2点を主要なテーマとして、保険引受収支と投資損益がともに悪化したことによる損害保険市場のハード化<sup>2</sup>、住宅所有者保険におけるカビ問題、再保険業界の動向、アスベスト問題の再燃、M&Aの動向、規制当局によるソルベンシー監督・規制の進展、等のトピックを取り上げる。財務報告書ベースの数値は基本的に2001年のものを用い、それ以外の時点の場合は明記する。

まず第1章で、米国損害保険市場の動向を概観する。ソフトマーケット<sup>3</sup>下での料率引下げにより保険引受収支が悪化しているところに、運用損益が悪化したために、損保業界の損益は過去最悪の水準となった。次に、第2章で種目別概況を示した上で、第3章で個人分野の自動車保険、住宅所有者保険について整理する。どちらも支払保険金の膨張によって引受収支が悪化しており、それに対する料率引上げの傾向が見られる。住宅所有者保険においては、新たにカビ損害問題が発生した。第4章では、賠償責任保険種目の収支悪化に同時多発テロの巨額支払いが上乗せされたことによる、企業分野、再保険分野の保険会社の苦境を概観する。今後の収益見通しに暗い影を投げかける、アスベスト問題の再燃についても取り上げる。第5章では、販売チャネルの動向を整理する。銀行チャネルが伸張してきている点が注目される。第6章では、保険業界におけるM&A低迷の背景を過去のM&A事例の成果評価を交えて紹介する。第7章では、ソルベンシー監督・規制の経緯を整理した上で、全米保険庁長官会議におけるその精緻化の動きについて検討する。最後に、第8章において、これからの米国損害保険業界における課題として議論されている、アンダーライティング規律の維持と、資本管理とリスクマネジメントの推進の2点について整理することとする。

## ・米国損害保険市場の動向

本章では、世界における米国保険市場の特徴を確認した上で、米国損害保険市場を事業成績や健全性に係る指標に基づいて概観する。

### 1. 世界における米国保険市場の規模と成長性

本節では、大手再保険会社であるSwiss Reがまとめた2000年のデータに基づいて、世界の保険市場における米国の特徴を紹介する。なお、本節ではインフレ調整を行った実質ベースの成長率を用いる。

世界の同年の保険料は2兆4,437億ドルで、そのうち1兆5,213億ドル(62.3%)が生保(年金を含む)9,224億ドル(37.7%)が損保(健康保険を含む)によるものである。保険料は前年比で6.6%(現地通貨ベース)増加しており、増加の内訳は生保の9.1%増に対して損保は2.7%増である(《図表1》)。損保の成長率は長らく低迷していたが、ようやく上昇に転じた。その1つの原因は、1994年以来保険料成長の引

<sup>1</sup> ソフトマーケットとハードマーケットが交代するサイクルのこと。下記注3参照。

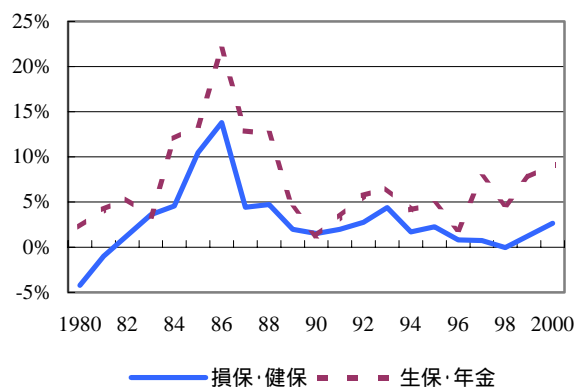
<sup>2</sup> ハード化とは、保険の供給が減少し、保険料が上昇する傾向のこと。反対語はソフト化。

<sup>3</sup> ソフトマーケットとは、保険が豊富に供給されており、安価で提供されている市場の状態。すなわち買い手市場のこと。反対語はハードマーケット。

下げ圧力を生じさせていた欧州での規制緩和の影響が止んだことであるとされる<sup>4</sup>。

米国損害保険市場が世界に占めるシェア（保険料ベース、健康保険を含む）は45.9%で世界最大である（《図表2》）。また米国は保険料の対GDP比が高く、保険の浸透度合いが高い成熟市場である。2000年の損保の成長率は1.9%で、GDP成長率（4.1%）を下回った。同年生保は年金の着実な成長が寄与して7.6%成長した<sup>5</sup>（《図表3》）。

《図表1》世界の保険料変化率の推移（実質ベース）



（出典）Swiss Re, “World Insurance in 2000”, sigma No.6, 2001.

《図表2》国別損害保険料（2000年、百万USドル、健康保険を含む）

| 順位   |                   | 保険料     | 前年比   | 保険料の<br>対GDP比 |
|------|-------------------|---------|-------|---------------|
| 1    | 米国                | 422,954 | 1.9%  | 4.28%         |
| 2    | 日本 <sup>a</sup>   | 102,521 | -1.1% | 2.22%         |
| 3    | ドイツ <sup>b</sup>  | 67,465  | 0.5%  | 3.55%         |
| 4    | 英国                | 57,218  | 5.4%  | 3.07%         |
| 5    | フランス <sup>c</sup> | 37,148  | 1.9%  | 2.81%         |
| 6    | イタリア              | 26,383  | 3.7%  | 2.39%         |
| 7    | カナダ               | 23,330  | 2.6%  | 3.28%         |
| 8    | スペイン              | 15,712  | 9.7%  | 2.81%         |
| 9    | オランダ              | 14,854  | 5.1%  | 4.02%         |
| 10   | 韓国 <sup>a</sup>   | 14,112  | 13.1% | 3.16%         |
| 世界合計 |                   | 922,420 | 2.7%  | 2.96%         |

（注）

a 健康保険料を含む

b 会計年度（2000.4.1～2001.3.31）

c 暫定値

（出典）《図表1》に同じ。

<sup>4</sup> Swiss Re, “World Insurance in 2000”, Sigma No.6, 2001, p.7.

<sup>5</sup> *Id.*, p.16.

《図表 3》 国別生命保険料（2000年、百万 US ドル）

| 順位                     | 保険料       | 前年比   | 保険料の<br>対GDP比 |
|------------------------|-----------|-------|---------------|
| 1 米国                   | 442,373   | 7.6%  | 4.48%         |
| 2 日本 <sup>a</sup>      | 401,484   | 1.1%  | 8.70%         |
| 3 英国                   | 179,742   | 25.7% | 12.71%        |
| 4 フランス <sup>b</sup>    | 84,761    | 18%   | 6.59%         |
| 5 ドイツ <sup>b</sup>     | 56,257    | 1.8%  | 3.00%         |
| 6 韓国 <sup>a</sup>      | 44,236    | 9.6%  | 9.89%         |
| 7 イタリア                 | 36,679    | 9%    | 3.41%         |
| 8 カナダ <sup>c</sup>     | 23,257    | 10.2% | 3.27%         |
| 9 オーストラリア <sup>b</sup> | 22,941    | 1.9%  | 6.04%         |
| 10 スペイン                | 21,905    | 36.7% | 3.92%         |
| 世界                     | 1,521,253 | 9.1%  | 4.88%         |

(注)

a 会計年度（2000.4.1～2001.3.31）

b 暫定値

c 純保険料

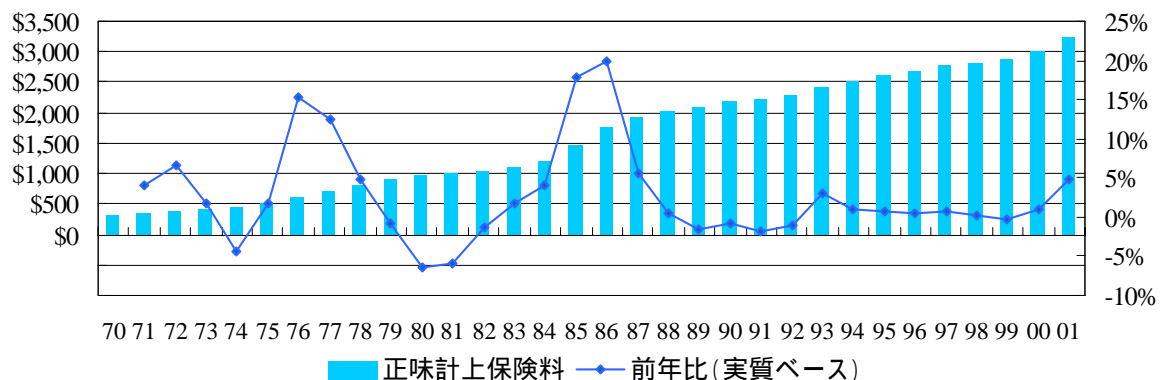
(出典)《図表 1》に同じ。

## 2. 米国損害保険業界の事業成績

## (1) 正味計上保険料

2001年は、保険引受損失の拡大に歯止めをかけるために保険料を引き上げる動きが強まり、正味計上保険料が前年比で8.1%（実質ベースで4.9%）増大した<sup>6</sup>（《図表 4》）。

《図表 4》 正味計上保険料（棒、左軸、億ドル）とその実質増率（線、右軸）の推移



(出典) A.M. Best, "Best's Aggregates &amp; Averages - Property/Casualty", 2002 から作成。

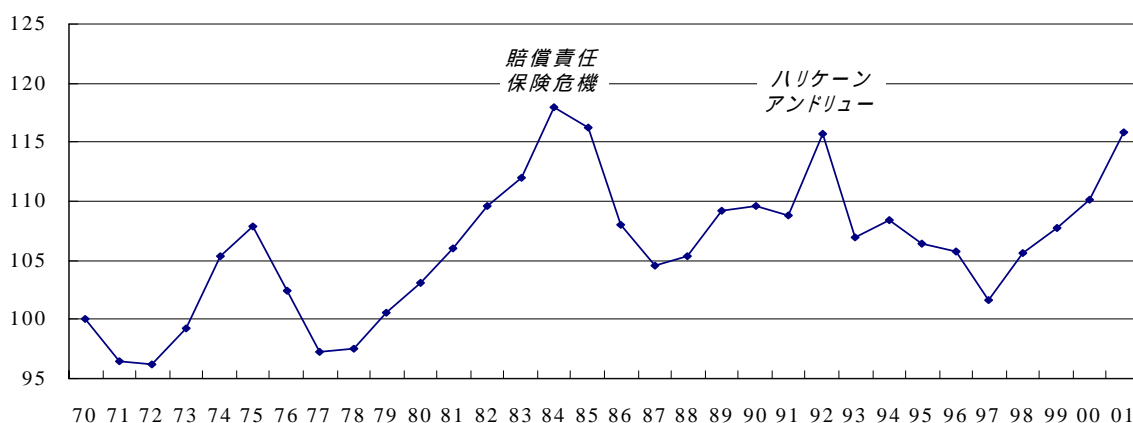
<sup>6</sup> Fitch Ratings, "U.S. Property/Casualty Insurers Year-End 2001 Results", May 2002, p.2.

(2) コンバインド・レシオ

企業分野では労働者災害補償保険、医療過誤保険、製造物責任保険等の賠償種目において大幅な引受損失が発生し、また個人分野でも自動車保険、住宅所有者保険の保険金支払いが膨張し、コンバインド・レシオ<sup>7</sup>は前年の 110.1 よりも悪化する見通しであった。その上に同時多発テロによる支払いが重なって、2001年のコンバインド・レシオ(契約者配当後)は 115.9 に達した。コンバインド・レシオの推移を《図表 5》に、巨大災害(自然災害と人災による事故の双方を含む)による保険損害の推移を《図表 6》に示す。

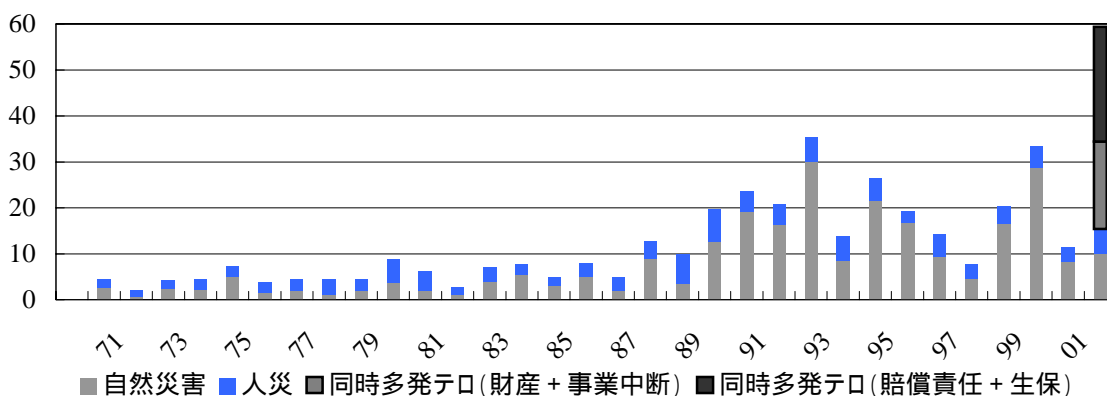
これは、ハリケーン・アンドリューが襲来した 1992 年のコンバインド・レシオ 115.7 を超え、1984 年の賠償責任保険危機当時の 118 に次ぐ非常に厳しい水準である。

《図表 5》コンバインド・レシオの推移



(出典)《図表 4》に同じ。

《図表 6》巨大災害による保険金損害の推移(億ドル、2001年価格)



(出典) Swiss Re, "Natural catastrophes and man-made disasters 2001", sigma No.1, 2002.

<sup>7</sup> コンバインド・レシオ(Combined ratio)は保険引受による収益性の一つの指標であり、通常、保険料に対する保険会社が支払った保険金および経費の割合をいう。契約者配当後のコンバインド・レシオ(Combined ratio after dividend)の場合は、保険料に対する、保険会社が支払った保険金、経費および契約者配当金の割合を言う。

## (3) 投資状況

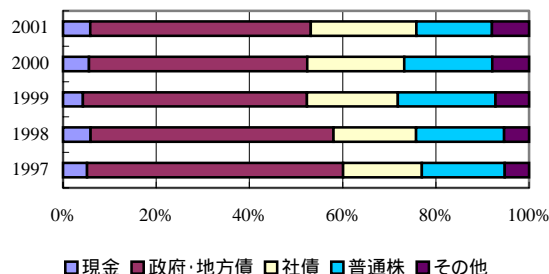
## 運用資産のポートフォリオ

2001年の米国損害保険業界の運用資産は、総資産9,526億ドルの82.1%に当たる7,817億ドル<sup>8</sup>であった。一般に債券投資においては、将来の保険負債の規模およびその支払いタイミング、パターンを予測し、それに合わせて投資ポートフォリオを決定すべきであるとされる（デュレーション・マッチング）。その上で予期しない異常災害による損害を勘案すると、流動性が高く、固定利回りの運用割合が高くなる<sup>9</sup>。ほとんどの損保会社の負債デュレーションは他部門に比べて短く<sup>10</sup>、また通常イールド・カーブ<sup>11</sup>は右肩上がりであるので、デュレーション・マッチング戦略は運用収益を引き下げる結果を招く。そのため損保は実際には、利回りを高めるために資産ポートフォリオのデュレーションを負債のそれよりも長くしている場合が多い。

業界全体の運用資産構成の推移を見ると、株式の比率は1990年代後半を通じて株式市場の活況を映して着実に高まり1999年に20.9%に達したが、その後の株価下落によって16.2%にまで低下している。債券の比率は上昇しているが、その内訳を見ると、政府債が減少する一方で社債の比率が急速に高まっている。これは保険業界がクレジット・リスク、流動性リスクをとって運用利回りの引上げを図っているためと考えられる<sup>12</sup>。《図表7》に過去5年間の運用資産構成の変化を示す。

また総資産規模別《図表8》や分野別《図表9》の普通株式投資比率を見ると、大規模な保険会社(19.2%)の普通株式投資比率は中規模な保険会社(7.4%)よりかなり高く、また個人分野主体の保険会社の普通株式投資比率(24.5%)は企業分野主体の保険会社(9.4%)よりもかなり高い。そのような相違をもたらす要因はより詳細な解析が必要であるが、前者については大手社ほど資産リスクをとるための能力を持ち、リスク性向も高いこと、小規模会社における流動性確保の必要が高いためと考えられる<sup>13</sup>。

《図表7》 損保業界の運用資産の構成（2001年）



(出典) Brown Brothers Harriman, "Insurance Asset Allocation Study", 2002 から作成。

<sup>8</sup> A.M. Best, "Best's Aggregates & Averages – Property/Casualty, 2002 Ed.", 2002, p.4.

<sup>9</sup> Alberto Franceschetti & Ronald P. O'Hanley, "Making the Money Work: Improving Investment Performance in Insurance", McKinsey Quarterly No.1, 1997, p.119.

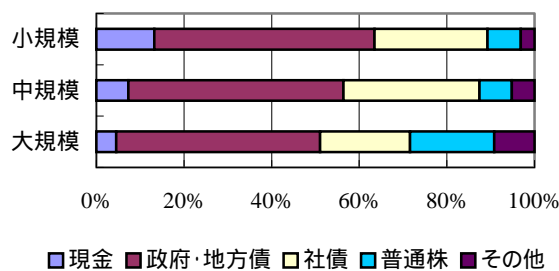
<sup>10</sup> 保険数理人団体である Casualty Actuarial Society (CAS)は、住宅所有者保険で2.2年、労働者災害補償で3.8年として検討している。ただし賠償責任保険では20年程度の長期に亘る場合もある。CAS Valuation, Finance, and Investments Committee, "Interest Rate Risk: An Evaluation of Duration Matching as a Risk-Minimizing Strategy for Property/Casualty Insurers", Dec. 2001, p.144.

<sup>11</sup> 債券の利回りと残存年限の関係を表わす曲線で、横軸に償還までの期間(残存年限)、縦軸に利回りをとり、年限ごとの利回り(イールド)をプロットしたとき、そのプロットした点を結んでできる曲線のこと。金利の期間構造の分析に利用される。

<sup>12</sup> Brown Brothers Harriman, "Insurance Asset Allocation Study", June 2002.

<sup>13</sup> Raghu Ramachandran, "An Examination of the Asset Allocation Profile of Insurance Companies at Year-End 2001", Investment Strategies, Aug. 1, 2002, p.21.

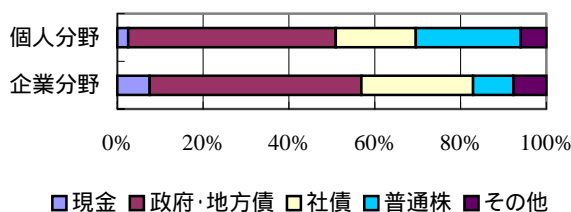
《図表 8》運用資産の構成（規模別、2001年）



（注）小規模、中規模、大規模は、それぞれ総資産が 2.5 億ドル以下、2.5 億ドルを超え 10 億以下、10 億ドルの保険会社を指す。

（出典）《図表 7》に同じ。

《図表 9》運用資産の構成（分野別、2001年）



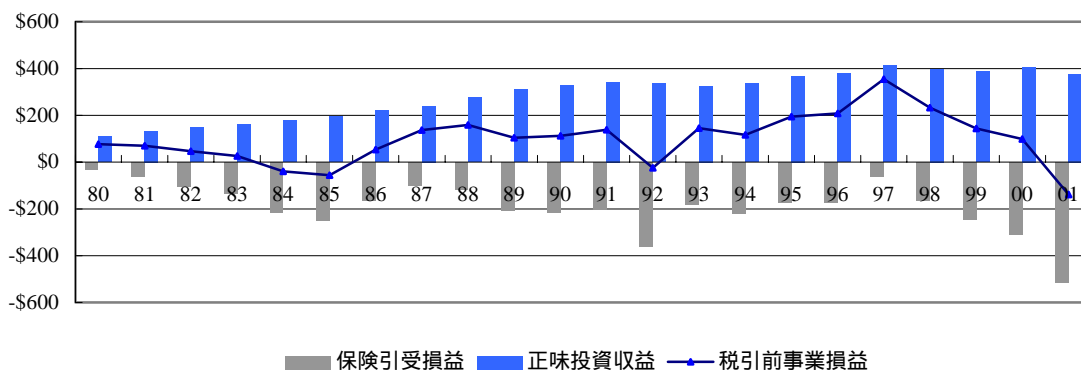
（注）ここでの個人分野、企業分野は、それぞれ個人分野の種目、企業分野の種目が正味計上保険料に占める比率が 65%を超える保険会社と定義される。

（出典）《図表 7》に同じ。

### 運用損益

金利の低下、株式市場の低迷、社債市場の悪化により、ほとんどの保険会社の運用利回りは悪化した。そのため、保険引受収支の赤字を埋めることができず、《図表 10》に示す通り税引前事業損益は 138 億ドルに落ち込んだ。保険引受損益に投資収益を加味した総合的な収益性の指標であるオペレーティング・レシオ<sup>14</sup>も、前年の 99.9 から 106.9 に悪化した。

《図表 10》税引前事業利益の推移（億ドル）



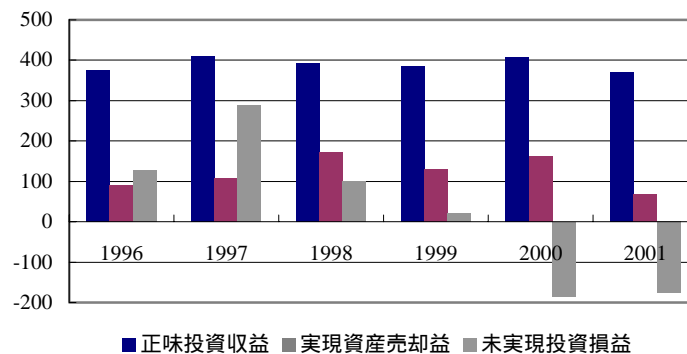
（出典）《図表 4》に同じ。

<sup>14</sup> オペレーティング・レシオ = 損害率 + 経費率 - 投資収益率。投資収益率 = 正味投資収益 / 既経過保険料。

また、《図表 11》の運用損益の推移に示す通り、2000 年後半以降の株価低迷のために未実現投資損益は 2001 年もマイナスとなった。未実現投資損は保険法に基づく財務報告書に直接表示されないため含み損となり、将来の実現資産売却損益に影響を及ぼすものである。

さらに 2001 年末以降、エンロン、ワールドコム等の高い格付けを得ていた企業の突然の破綻、信用悪化のために保険業界では多額の損失、評価損を被っている<sup>15</sup>。

《図表 11》運用損益の推移（億ドル）

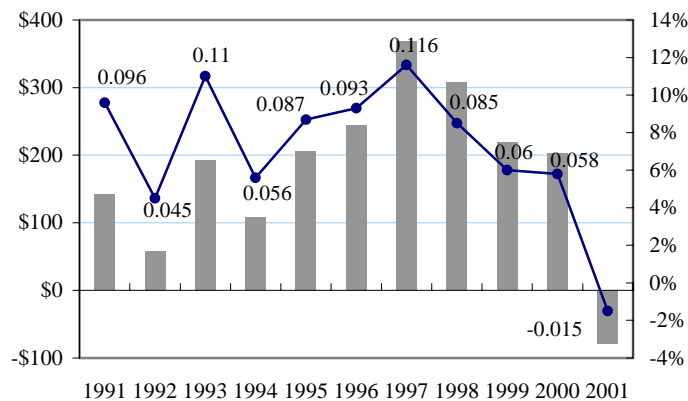


(出典) 《図表 4》に同じ。

#### (4) 税引後利益および RoE

損保業界は税引後純損失（79 億ドル）に転落<sup>16</sup>した。RoE<sup>17</sup>（相互会社を含む、保険法に定める会計基準ベース）は 2001 年、1.5%に落ち込んだ（《図表 12》）。

《図表 12》税引後利益・損失（縦棒、億ドル、左軸）、RoE（線、右軸）の推移



(出典) III, "How the Insurance Industry Will Prevail in These Troubled Times", Apr. 2002.

<sup>15</sup> 2002 年上半期、AIG (3.6 億ドル〔税引前、以下同様〕)、CNA Financial (2.9 億ドル)、Hartford (2.8 億ドル) 等が高格付け企業の破綻等による評価損を計上した。Fitch Ratings, "U.S. Property/Casualty Insurers Mid year 2002 Results", Sept. 4, 2002, p.4.

<sup>16</sup> Robert P. Hartwig, "The Impact of the September 11 Attacks on the American Insurance Industry", Insurance and September 11 One Year After, The Geneva Association, 2002, p.33.

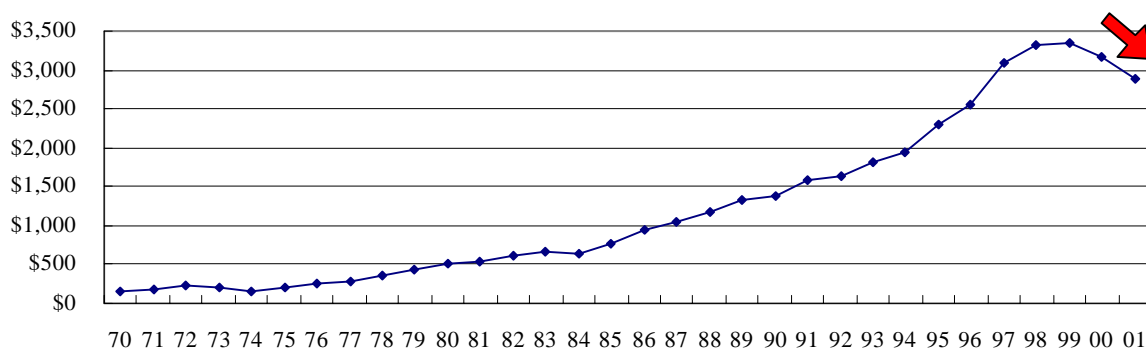
<sup>17</sup> 算式は「税引後利益 / 期末契約者剰余金」。



(5) 契約者剰余金

そのため、長年に亘り積上げられてきた契約者剰余金<sup>18</sup>は《図表 13》に示すように、2年連続(2000年に5.1%、2001年に8.7%)で急減した。減少・増加要因の内訳は税引後損失(79億ドル)、未実現投資損失(177億ドル)、株主配当(109億ドル)、契約者剰余金に対する税等(miscellaneous charges)(28億ドル)および新規払込資金(+116億ドル)である<sup>19</sup>。

《図表 13》契約者剰余金の推移

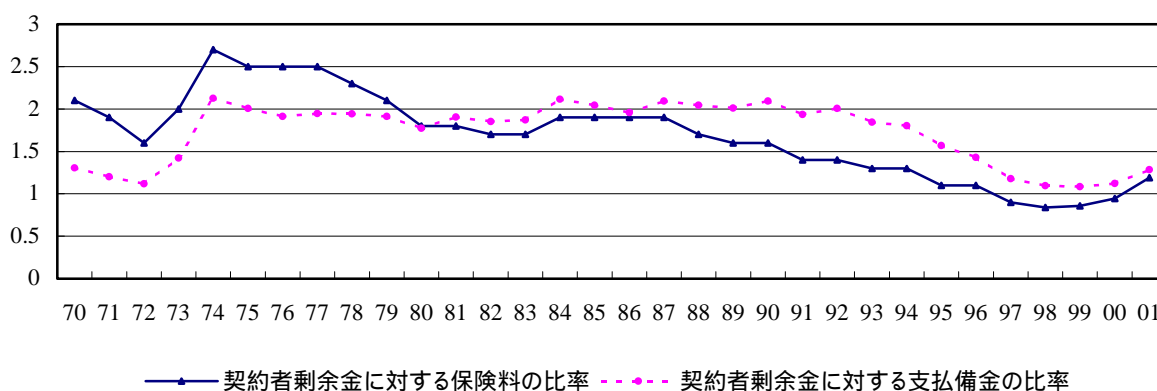


(出典)《図表 4》に同じ。

(6) レバレッジ・レシオ

レバレッジ・レシオは契約者剰余金に対してどの程度のリスクをとっているか、すなわち資本健全性の簡易な指標であり、契約者剰余金に対する保険料の比率(premium to policyholders' surplus ratio<sup>20</sup>)や契約者剰余金に対する支払備金の比率(loss & loss adjustment expenses reserves to policyholders' surplus ratio)が使われる(《図表 14》)。

《図表 14》レバレッジ・レシオの推移



(出典)《図表 4》に同じ。

<sup>18</sup> 契約者剰余金 = 認容資産合計 - 負債合計 (= 払込資本金 + 払込剰余金 + 正味既経過剰余金〔自主的な危険準備金を含む〕) A.M. Best, "Glossary of Insurance Terms"から訳出。

<sup>19</sup> ISO, "Insurer Financial Results 2001", 2002.

<sup>20</sup> NAIC が保険会社の評価に用いる規準の一つで、計上保険料と契約者剰余金の比によって保険会社の引受キャパシティを示すもの。算式は、正味計上保険料 / 契約者剰余金である。NAIC はこの比が 3 を超えると要注意としている。"Rupp's Insurance & Risk Management Glossary", 2002 から訳出。

### 契約者剰余金に対する保険料の比率

契約者剰余金に対する保険料の比率は、0.94（2000年）から1.12（2001年）に上昇した<sup>21</sup>。この比率の上昇は、分母である契約者剰余金の減少（《図表13》参照）および分子である保険料の増加が原因となっている。従来、ソフトマーケット下で保険料が引き下げられてきたために、契約者剰余金に対する保険料の比率が改善（低下）していた側面があった。伝統的に、本比率は3以下であれば健全であるとされており、1.12であれば健全性に係る懸念は小さい。むしろ業界全体での引受キャパシティの過剰が緩和したと捉えることができる<sup>22</sup>。

### 契約者剰余金に対する支払備金の比率

契約者剰余金に対する支払備金の比率もまた、1.12（2000年）から1.29（2001年）に上昇した。また、そもそも支払備金の積立に不足があるのではないかと懸念がある。米国最大の料率算出団体であるISO<sup>23</sup>（保険サービス事務所）の見積もりによれば、環境汚染・アスベスト関連、および同時多発テロに係る準備金を除いても、支払備金は250～450億ドル不足しているという。この不足を勘案すると、契約者剰余金に対する保険料の比率、契約者剰余金に対する支払備金の比率ともにさらに嵩上げされることになる<sup>24</sup>。

### （7）営業キャッシュフロー

営業キャッシュフロー<sup>25</sup>（Operating Cash Flow：以下「OCF」と言う。）とは、引受および運用によって得た、新規投資や配当金に充てることのできる資金を意味する。キャッシュフローの安定性の維持は、企業の投資活動を継続するために重要である<sup>26</sup>。

しかしISOの見積もりによれば、損保業界のOCFは、運用成績のピークとなった1997年に310億ドルにまで高まったが、2000年には90億ドルに、2001年には85億ドルへと減少している<sup>27</sup>。

正味計上保険料に対するOCFの比率は2.6%と1980年以降最低で、賠償責任保険危機当時（1984年）の7.1%と比べても半分以下に落ち込んでいる。これは現金不足を意味し、損保に対して料率引上げドライブをもたらしている。

<sup>21</sup> ISO, *supra*.

<sup>22</sup> Fitch Ratings, “Review & Outlook: 2001/2002 U.S. Property/Casualty Insurance”, Jan. 2002, p.11.

<sup>23</sup> 保険料率算出の基礎となるデータ作成等のサービスを行う組織。

<sup>24</sup> ISOは積立不足が350億ドルとして税控除を勘案した場合、契約者剰余金に対する保険料の比率が1.23、契約者剰余金に対する支払備金の比率が1.55になると試算した。ISO, *supra*.

<sup>25</sup> 営業キャッシュフロー = 正味保険料収入 + 正味運用収入 + その他引受収入 + その他収入 - (正味支払保険金・損害調査費用 + その他引受費用 + 契約者配当金 + 税)

<sup>26</sup> 米国企業1,300社の実証分析によれば、キャッシュフローのボラティリティが高ければ、資本市場へアクセスする必要性が高まり、また負債・資本の調達コストが上昇する、ボラティリティが高い企業ほど、資本支出、R&Dや広告活動への投資が少ない傾向があるという。Bernadette A. Minton & Catherine Schrand, “The Impact of Cash Flow Volatility on Discretionary Investment and the Costs of Debt and Equity Financing”, *Journal of Financial Economics*, 1999, pp.423-460.

<sup>27</sup> ISO, *supra*.

・種目別概況と上位損保ランキング

1. 種目別保険料と上位損保ランキング

米国損保市場における種目別の保険料および主要プレーヤーを《図表 15》に示す。特定の種目に重点を置いて営業している保険会社もある。また、損害保険上位 20 社（正味計上保険料ベース）を《図表 16》に示す。

《図表 15》種目別保険料および主要プレーヤー

| 種目         | 元受計上<br>保険料   |       | 前年<br>比 | 調整後<br>ロス・レシオ |        | 市場シェア第1位           | シェア   | 市場シェア第2位            | シェア   |
|------------|---------------|-------|---------|---------------|--------|--------------------|-------|---------------------|-------|
|            | (千ドル)         | 割合    |         | 2001          | 2000   |                    |       |                     |       |
| 火災         | \$6,043,821   | 1.7%  | 25.0%   | 142.8%        | 56.4%  | AIG                | 10.4% | Zurich/Farmers      | 7.7%  |
| 系列危険       | \$4,311,324   | 1.2%  | 19.8%   | 213.4%        | 72.6%  | FM Global          | 11.0% | Zurich/Farmers      | 8.2%  |
| 農畜産物マルチバール | \$2,572,500   | 0.7%  | 15.9%   | 96.1%         | 102.7% | Ace INA            | 18.9% | Centurion           | 16.5% |
| 連邦洪水       | \$1,420,172   | 0.4%  | 12.3%   | 84.0%         | 19.2%  | State Farm         | 18.5% | Bankers             | 12.4% |
| 住宅所有者      | \$37,290,386  | 10.5% | 8.2%    | 77.6%         | 66.7%  | State Farm         | 21.9% | Allstate            | 11.4% |
| 企業マルチバール   | \$25,301,499  | 7.2%  | 13.7%   | 82.0%         | 65.3%  | Zurich/Farmers     | 8.2%  | Travelers/Citigroup | 7.4%  |
| インランド・マリナー | \$9,108,850   | 2.6%  | 15.0%   | 63.0%         | 45.7%  | AIG                | 9.5%  | Zurich/Farmers      | 6.5%  |
| 労働者災害補償    | \$37,628,933  | 10.6% | 13.5%   | 89.4%         | 84.3%  | State Comp Fund CA | 9.7%  | Liberty Mutual      | 7.9%  |
| 医療過誤       | \$7,288,933   | 2.1%  | 15.6%   | 101.7%        | 82.6%  | MLMIC              | 9.7%  | St Paul             | 8.0%  |
| その他賠償責任    | \$29,974,010  | 8.5%  | 19.4%   | 74.5%         | 73.7%  | AIG                | 19.5% | Zurich/Farmers      | 7.1%  |
| 製造物責任      | \$2,401,127   | 0.7%  | 30.8%   | 168.9%        | 99.9%  | Zurich/Farmers     | 10.7% | St Paul             | 10.3% |
| 個人自動車(賠償)  | \$74,802,255  | 21.2% | 7.6%    | 76.9%         | 75.2%  | State Farm         | 18.7% | Allstate            | 11.1% |
| 企業自動車(賠償)  | \$17,265,237  | 4.9%  | 16.0%   | 79.9%         | 81.3%  | Zurich/Farmers     | 6.8%  | Travelers/Citigroup | 5.5%  |
| 個人自動車(車両)  | \$55,532,223  | 15.7% | 8.9%    | 67.8%         | 68.2%  | State Farm         | 19.5% | Allstate            | 11.6% |
| 企業自動車(車両)  | \$6,623,106   | 1.9%  | 13.5%   | 63.7%         | 70.3%  | Zurich/Farmers     | 6.9%  | State Farm          | 5.8%  |
| 地震         | \$1,031,708   | 0.3%  | 20.0%   | 49.7%         | 25.8%  | State Farm         | 15.3% | St Paul             | 9.0%  |
| オーシャン・マリナー | \$1,987,957   | 0.6%  | 15.5%   | 63.6%         | 66.4%  | CNA                | 13.5% | AIG                 | 11.1% |
| 航空機        | \$1,472,011   | 0.4%  | 28.4%   | 206.2%        | 71.1%  | AIG                | 21.6% | HCC                 | 9.4%  |
| ボイラ・機械     | \$862,314     | 0.2%  | 17.1%   | 41.0%         | 51.8%  | FM Global          | 19.2% | AIG                 | 16.9% |
| 団体健康傷害     | \$7,299,983   | 2.1%  | 4.0%    | 73.7%         | 82.3%  | Anthem             | 32.9% | CNA                 | 11.2% |
| その他健康傷害    | \$3,671,338   | 1.0%  | 9.1%    | 58.9%         | 55.7%  | Anthem             | 22.2% | Assurant            | 20.5% |
| その他        | \$19,718,875  | 5.5%  | -       | -             | -      | -                  | -     | -                   | -     |
| 米国損保業界合計   | \$353,608,562 | -     | 12.3%   | 79.7%         | 71.3%  | State Farm         | 10.6% | Zurich/Farmers      | 6.0%  |

(注) 調整後ロス・レシオ = 既発生元受損害 ÷ (元受既経過保険料 - 契約者配当金)

(出典) A.M. Best Co. data, as of June 24, 2002 から作成。

2. 種目別の保険料推移

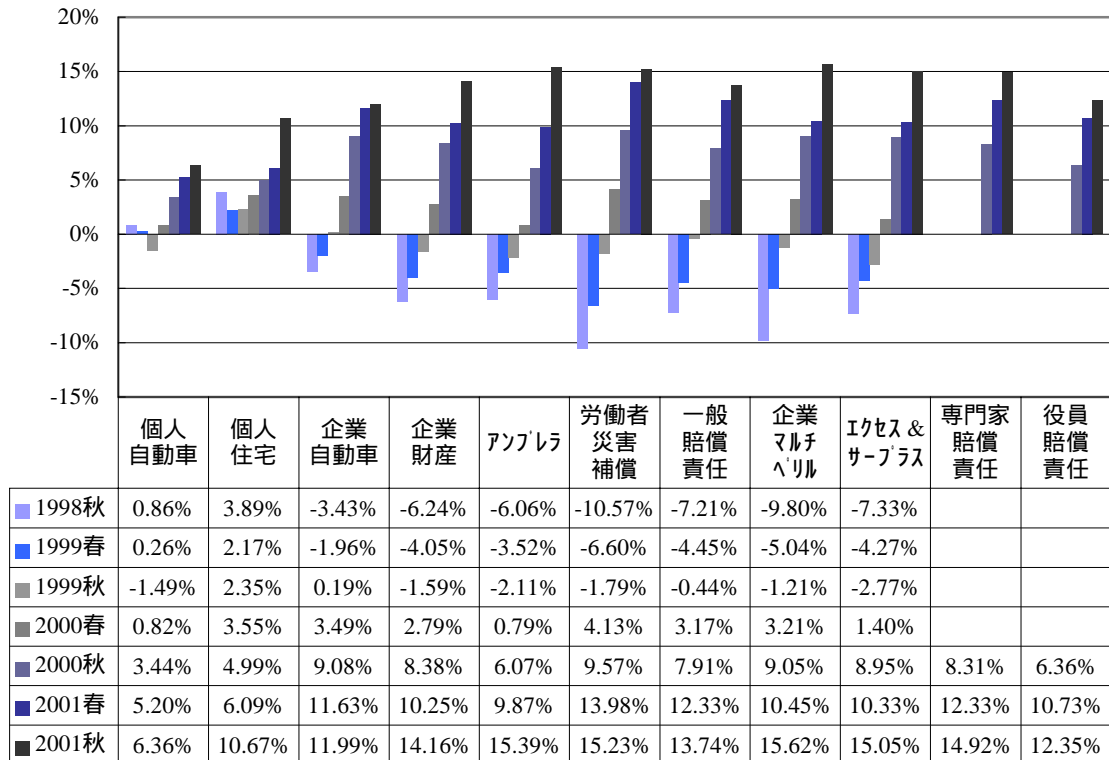
2000年頃から損保市場はハード化に転じていた。《図表 17》は 1998 年秋から半期ごとの保険料前期比を種目別に示したものである。第 4 章、第 5 章で後述する通り同時多発テロはこの動きを加速し、個人分野、企業分野ともにその後保険料は急上昇している。

《図表 16》米国損害保険上位 20 社（2001 年）

| 順位 | グループ名                              | 正味計上保険料<br>(百万ドル) | 前年比<br>(%) |
|----|------------------------------------|-------------------|------------|
| 1  | State Farm Group                   | \$37,897          | 13.8       |
| 2  | Allstate Insurance Group           | 21,991            | 1.7        |
| 3  | Zurich/Farmers Group               | 17,014            | 7.9        |
| 4  | American International Group Inc   | 14,007            | 13.4       |
| 5  | Berkshire Hathaway Insurance Group | 11,656            | 12.0       |
| 6  | Travelers/Citigroup Companies      | 10,725            | 8.1        |
| 7  | Nationwide Group                   | 10,591            | 12.1       |
| 8  | Liberty Mutual Insurance Companies | 8,967             | 3.4        |
| 9  | CNA Insurance Companies            | 7,663             | -5.6       |
| 10 | Progressive Insurance Group        | 7,263             | 17.1       |
| 11 | USAA Group                         | 6,164             | 9.6        |
| 12 | St Paul Companies                  | 6,136             | 25.9       |
| 13 | Chubb Group of Insurance Companies | 5,998             | 7.8        |
| 14 | Hartford Insurance Group           | 5,209             | -24.2      |
| 15 | Safeco Insurance Companies         | 4,439             | -2.0       |
| 16 | Allianz of America Inc             | 4,345             | 23.9       |
| 17 | Anthem Group                       | 4,336             | 15.2       |
| 18 | White Mountains Insurance Group    | 4,122             | -13.2      |
| 19 | American Family Insurance Group    | 4,121             | 9.3        |
| 20 | GE Global Insurance Group          | 3,857             | -8.2       |

(出典)《図表 15》に同じ。

《図表 17》種目別の保険料増減率の推移



(出典) Fox, Pitt, Kelton, "Fall 2001 Pricing Survey", 2001 のデータから作成。

## ・個人保険分野の概況

本章では、個人分野の自動車保険、住宅所有者保険の動向を紹介する。いずれも支払保険金の急速な膨張によって引受収支が悪化したため、保険料が上昇に転じている。また、住宅所有者保険においては、カビ発生による保険金請求の急増が新たな問題となっている。

### 1．自動車保険

米国損害保険市場の個人分野と企業分野はほぼ半々（正味計上保険料ベース）であり、個人自動車保険は個人分野全体の約 8 割を占める。2001 年第 4 四半期にはディーラーの金利ゼロ・キャンペーンにより新車販売が増加したため、保険契約件数も増大した<sup>28</sup>。

ただし、自動車保険の保険金支払いは、次の要因により増加傾向が続いている<sup>29</sup>。

- ( 1 ) 医療費：交通事故関連の傷害損害額が一部の州で 30% 近く増大している
- ( 2 ) 修理費：品質に問題はないにもかかわらず、事故車の修理における非純正部品の使用を実質的に禁じる判決が下され、純正部品を使わざるを得なくなった。純正部品は非純正部品に比べ 30～70% 価格が高いことから、年間の保険金支払額は最終的に 40～50 億ドル上乗せされる可能性がある
- ( 3 ) 陪審の評決における賠償金額の上昇：平均評決金額が 18.7 万ドル（1994 年）から 26.9 万ドル（2000 年）に上昇した

これまでは医療費、修理費の膨張を保険料率の引上げが後追いしてきた。しかし 2001 年からは料率の引上げが支払い額の増加を上回っており、格付け会社の S&P はコンバインド・レシオが 108.4（個人自動車、2001 年）から 103.5（同、2002 年）に改善すると予測している<sup>30</sup>。

### 2．住宅所有者保険

#### ( 1 ) 収支の見通し

住宅所有者保険は個人保険分野全体の約 2 割を占める、財産保険（火災、水濡れ等）と個人損害賠償責任保険とのパッケージ契約である。この保険のロス・レシオ<sup>31</sup>は、ハリケーン等の自然災害の発生に大きく左右される面があるが、競争が激しいため、保険引受損益に投資収益を加味した収益性を表すオペレーティング・レシオも、1997 年を除き恒常的に 100% を上回ってきた。

さらに 2001 年には、建築材料の値上がりや修理・再築費用を膨張させた<sup>32</sup>ことから、ロス・レシオが 66.7%（2000 年）から 77.6%（2001 年）へと大幅に悪化した<sup>33</sup>

損保業界では保険料の引上げによる収支の改善を図っており、S&P はコンバインド・レシオが 122（2001 年）から 112（同、2002 年）に低下すると予測している<sup>34</sup>。

<sup>28</sup> Fitch Ratings, *supra*, p.15.

<sup>29</sup> Robert P. Hartwig, “2002/2003 Outlook for Auto and Homeowners Insurance Rates”, 2002. (visited Aug. 28, 2002) <<http://www.iii.org/media/hottopics/hot/20022003outlook/>>.

<sup>30</sup> Standard & Poor’s, “U.S. Property/Casualty Insurance Midyear Outlook 2002”, May 2002.

<sup>31</sup> ロス・レシオ（loss ratio、損害率）は保険会社の保有契約による収益性の指標である。算式は（支払保険金 + 調査査定費） / 既経過保険料（%）。A.M. Best, “Glossary of Insurance Terms”から訳出。

<sup>32</sup> Fitch Ratings, *supra*.

<sup>33</sup> A.M. Best Co. data, as of June 24, 2002, Best’s Review, Aug. 2002, p.50.

<sup>34</sup> Standard & Poor’s, *supra*.

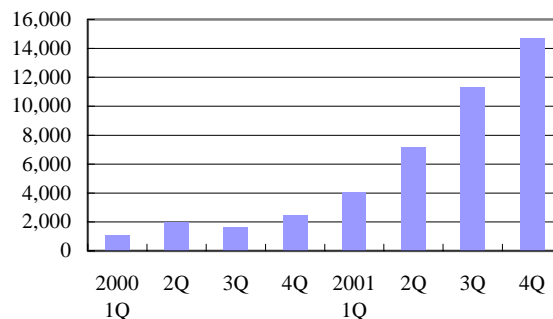
## (2) カビ問題

2000 年に入り一部の地域において、住宅所有者保険（財産保険部分）およびごく少数であるが建築請負業者向けの賠償責任保険においてカビ関連の保険金支払いが急増し、損保の損失拡大の一因となっている<sup>35</sup>。カビはどこにでも発生し、また多種存在するものである。人体への影響には個人差があるが、一部の系統のカビへの曝露によって鼻詰まり、眼の炎症等のアレルギー反応が起きる可能性がある。農場等、非常にカビが多い環境下で曝露を受けた場合には、発熱等のさらに深刻な反応が起きる可能性がある。さらに、慢性的閉塞性肺病に罹患している人は、カビが肺に感染する恐れがあるとされる<sup>36</sup>。

1995 年、クリーブランドで生命にかかわる肺出血が複数の乳児に発見された事例では、厚生省の CDC（Center for Disease Control and Prevention：疾病予防センター）が対照研究を行い、一旦住居のカビが原因であるとの調査結果を発表した。しかし CDC はその後、調査方法に重大な瑕疵があったとして当該報告を取り消し、科学的には決着がついていない<sup>37</sup>。その中で 2000 年に入って急に、マスコミがある種の「有毒カビ」が致命的な感染症を発生させているとセンセーショナルに報道した。

そのため、水道管からの漏水やハリケーンによる水濡れ事故後にカビ発生が見つかった場合に、カビの検査・除去や、カビを原因とする身体傷害に対する賠償責任を追求する訴訟、および保険金支払請求が急増した（《図表 18》）。2001 年のカビ関連保険金支払額は業界全体で 13 億ドルに達している<sup>38</sup>。この背景には、報酬を求める原告側弁護士が宣伝活動を通じて潜在的な原告を掘り起こしていること、および被告（保険会社等）に悪意等の非難可能性が高いと認められる場合には数千万ドル規模の懲罰的損害賠償<sup>39</sup>が命じられ得るといふ、米国固有の事情もある。

《図表 18》カビ損害の保険金支払件数の推移（テキサス州、2000～2001 年）



（出典）テキサス州保険局および保険情報協会による見積もり、III, “How did we get there”, 2002.

<sup>35</sup> III, “Testimony by Gordon Stewart before the House Financial Services Subcommittee on Oversight and Investigations and Subcommittee on Housing and Community Opportunity”, July 18, 2002.

<sup>36</sup> Center for Disease Control and Prevention, “Molds in the Environment”, (visited Sept. 20, 2002) <<http://www.cdc.gov/nceh/airpollution/mold/moldfacts.htm>>.

<sup>37</sup> 医学的議論の経緯につき Michael Hagmann, “A Mold’s Toxic Legacy Revisited”, Science, Apr. 14, 2000, p.243 参照。

<sup>38</sup> Wall St. J., “Insurance Companies Just Say ‘No’ to Covering Mold”, Aug. 8, 2002.

<sup>39</sup> テキサス州裁判所で住宅所有者保険の保険金支払いと保険会社の情報提供義務について争われた Ballard 事件では、被告(Farmers 保険会社の子会社)は住居内に有害なカビが存在するのを知っていたが原告（住宅所有者保険の契約者）に警告し、もしくは適切な対策を講じることを怠ったとして、陪審は被告の悪意を認め、総額 3,220 万ドルの賠償を命じる評決を下した。このうち懲罰的賠償および弁護士費用分が 2,090 万ドルである。なお、同社は控訴している。Melinda Ballard v. Fire Insurance Exchange (June 2001), Milliman USA, “An Overview of Mold-Related Litigation Against Insurers”, 2001.

当初、カビが成長しやすい湿潤な気象条件を持つ地域の中でも、テキサス、カリフォルニア、フロリダの諸州で主に問題になっていたが、マスコミ、原告弁護士や浄化事業者による宣伝が拡大するにつれて、他州にも拡大しつつある。2002年に入って最大手のState Farmは、33州においてカビ関連の損害を免責とする約款改定を実施した。多くの他損保も、監督権限を有する各州の保険庁から免責、支払限度額の設定およびカビ損害の特約化等の認可取得を急いでおり<sup>40</sup>、州保険庁側も填補範囲、カビ調査・対策手法の把握・検討を進めている。

### 3. ハード化のその他の背景 個別社の事情

個人保険分野の保険料が上昇している背景として既述の引受収支悪化への対応以外に、個別社ベースでの次の2要因が挙げられる。

#### (1) State Farmの料率引下げ攻勢の中止

State Farmは1998年から、Progressive等の競合社に奪われたシェアの奪回を目的として、他社が保険料を引き上げる中で保険料を据置きまたは引き下げる、料率引下げ攻勢<sup>41</sup>を仕掛けてきた<sup>42</sup>。2001年、State Farmは個人自動車保険のシェアを前年の18.5%から19.7%に引き上げたが、ロス・レシオは76.2%から83.0%に悪化した。《図表19》に個人自動車保険上位7社の正味計上保険料とロス・レシオの変化を示す。2001年のコンバインド・レシオは自動車保険で120、住宅所有者保険で135に達し<sup>43</sup>、株価の下落と相まって契約者剰余金は2000年の436.8億ドルから2001年には379.9億ドルに減少した<sup>44</sup>。そのため同社も料率引下げ攻勢を中止し、現在では多くの地域で20%にも及ぶ大幅な保険料引上げを実施している<sup>45</sup>。

#### (2) Hartford等のテロ損害による資本減少

Hartford、Travelers<sup>46</sup>、Safeco等、企業保険および個人保険の両分野で事業展開する主要損保では、同時多発テロによる保険金支払のために、個人保険分野に活用できる資本が減少した。これが個人保険分野での保険料上昇の一因となっている<sup>47</sup>。

<sup>40</sup> Wall St. J., "Insurance Companies Just Say 'No' to Covering Mold", Aug. 08, 2002.

<sup>41</sup> 競合社は、State Farmの料率引下げは自動車保険市場を荒廃させるものだと批判していた。例えばFarmersの幹部は、「State Farmは巨額の契約者剰余金を使って市場シェアを維持しようとしている。彼らにはそれが可能だ。しかし我々はそのような無理な料率設定に対抗するつもりはない。」と述べた。Barbara Bowers, "State Farm: Behind the Veil" Best's Review, July 2001, "Car Wars", Best's Review, Oct. 2000.

<sup>42</sup> 牛窪賢一、西村徹「米国損害保険市場の最新動向 2000年の実績とトレンド」(安田総研クォーターリー、第38号、2001年10月)20頁参照。

<sup>43</sup> Standard & Poor's, *supra*.

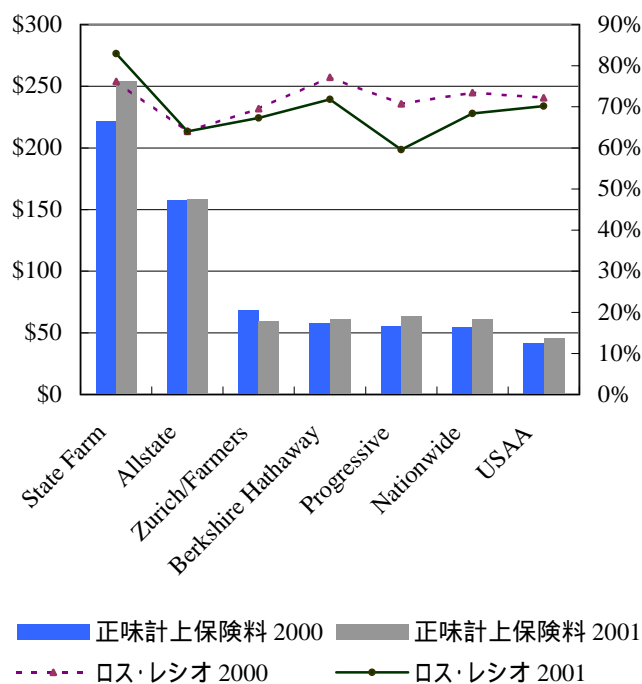
<sup>44</sup> State Farm, "2001 Annual Report to State Farm Mutual Policyholders", 2002.

<sup>45</sup> Sandra Fleishman, "State Farm Boosts Rates for Home Insurance", Wash. Post, July 12, 2002, p.E01.

<sup>46</sup> 保険法上の財務報告書(2001年末時点)上、同時多発テロ関連でHartfordグループは4.8億ドル、Travelersは2.2億ドルの正味保険金を支払っている。Weiss Ratings, "Domestic Insurers Report Net Claims of \$8.5 billion from September 11 Attacks", Sept. 2002.

<sup>47</sup> Standard & Poor's, *supra*.

《図表 19》個人自動車正味計上保険料（億ドル、左軸）ロス・レシオ（％、右軸）の変化



（出典）《図表 4》に同じ。

#### ・企業保険分野および再保険市場の概況

企業保険分野においても、1990年代後半の緩い引受基準による引受収支の悪化に運用収益の低下が重なって、特に賠償責任保険種目で損失が拡大した。その上に同時多発テロによる巨額の保険金支払が生じ、全面的な保険料引上げ局面に入った。

本稿では、同時多発テロ損害の60%以上を負担するとされる再保険業界の状況も併せて整理し、また再燃したアスベスト問題による収益圧迫の懸念について定量的に分析する。

#### 1. ソフトマーケットの終焉と同時多発テロ

2001年9月11日の同時多発テロは、ハード化の流れを加速した。《図表 17》に示した通り、2000年にはソフト化が底を打っていたが、同時多発テロは再保険を含む保険業界に巨額の損害を与え、企業分野における保険料の上昇を加速した。

同時多発テロによる保険金請求は、ニューヨーク州保険庁への報告ベースで33,000件に達している。このうち約2/3はワールド・トレード・センターがあったマンハッタン島南部を中心とする企業契約者からの請求で、III(Insurance Information Institute: 保険情報協会)は保険金支払総額(生命保険を含む、《図表 20》参照)が最終的に402億ドルに達すると見積もっている。なお、犠牲者の家族や、事業中断・移転を余儀なくされた企業からの保険金請求は現在も続いており、保険金支払額は今後も緩やかに増大を続けると見込まれる。

#### 2. 再保険市場に対する影響

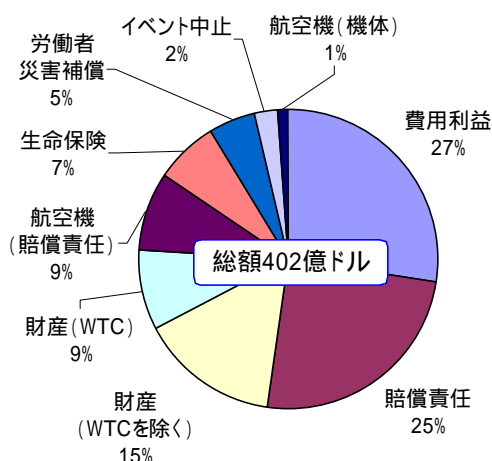
##### (1) 再保険の役割

再保険とは、ある保険会社が保険契約に基づいて被った損害の全部または一部を填補してもらうために



他の保険会社と契約する保険、すなわち「保険会社のための保険」である。再保険を引き受ける会社を受再保険会社または単に再保険会社といい、再保険を購入する会社を出再保険会社という。再保険の主な機能として、 特定のリスクによる債務に上限を設定する、 引受収支を安定させる、 巨大災害に対する防御を得る、 追加的なキャパシティを得る、の 4 点が挙げられる<sup>48</sup>。世界の主要な再保険会社を《図表 21》に示す。

《図表 20》同時多発テロによる保険損害内訳



(出典) III, “9/11 and Insurance, One Year Later – Terror Attacks Most Complex Disaster in History”, Sept. 5, 2002 のデータから作成。

《図表 21》再保険会社上位 10 社 (正味既経過保険料、2001 年、百万 US ドル)

| 順位 | 会社名                                | 損保     | 生保・<br>健保 | 合計     |
|----|------------------------------------|--------|-----------|--------|
| 1  | Munich Re <sup>a</sup>             | 11,788 | 4,811     | 16,599 |
| 2  | Swiss Re                           | 9,667  | 5,292     | 14,959 |
| 3  | GeneralCologne Re <sup>b</sup>     | 6,365  | 1,988     | 8,353  |
| 4  | GE Employers Re                    | 5,302  | 1,883     | 7,185  |
| 5  | Hannover Re                        | 4,255  | 1,557     | 5,813  |
| 6  | Gerling Global Re                  | 3,264  | 1,069     | 4,333  |
| 7  | SCOR                               | 2,518  | 1,110     | 3,628  |
| 8  | AXA Corporate Solutions            | 3,027  | 0         | 3,027  |
| 9  | Berkshire Hathaway Re <sup>b</sup> | 2,991  | 0         | 2,991  |
| 10 | Converium                          | 2,170  | 125       | 2,295  |

(注)

a 再保険部門のみ

b いずれも Berkshire Hathaway グループに所属

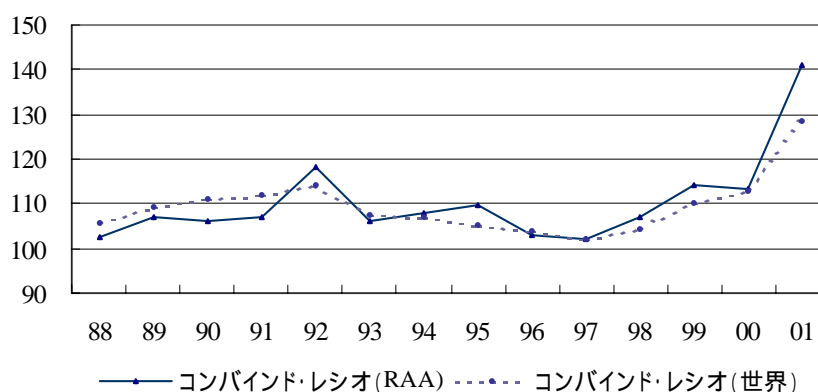
(出典) Swiss Re Economic Research and Consulting.

<sup>48</sup> RAA (Reinsurance Association of America), “Fundamentals of Property Casualty Reinsurance”, (visited Sept. 24, 2002) <<http://www.reinsurance.org/reports/fundamentals/fundamentals.html>>.

## (2) 再保険業界の状況

再保険業界は1997～2000年の間、好調な運用収益に頼って過剰な保険料引下げ競争を行ってきたため引受収支が急速に悪化してきており、2000年末からの株価低迷、金利低下によって業績の悪化が避けられない状況にあった。そこに同時多発テロ損害が重なったので、2001年、RAA<sup>49</sup>(Reinsurance Association of America: 米国再保険協会)によれば、米国再保険業界のコンバインド・レシオは141に跳ね上がり、35億ドルの純損失に陥った。また、米国外の再保険会社も含めた再保険業界全体での2001年のコンバインド・レシオは128.4である(《図表22》)。2000年時点ですでに、ハリケーン・アンドリューが襲来した1992年と肩を並べる程に引受収支が悪化していたことが分かる。

《図表22》再保険業界のコンバインド・レシオの推移



(出典) RAA, "Industry Results", 1988-2001, Standard & Poor's, "Global Reinsurance: Sept. 11 - The Last Straw for Global Reinsurance?", Sept. 2002 のデータから作成。

このため再保険市場は急激にハード化し、2002年1月、7月の更改シーズンを通じて再保険料が上昇した。特に、テロ関連の財産保険、費用利益保険、労働者災害補償保険等の種目が影響を受けており、財産保険の過半の契約について25%～75%程度保険料が引き上げられているという<sup>50</sup>。

## (3) 再保険ニーズの拡大とカバーの縮小

料率引上げを通じて元受保険会社の保険料収入が増加し、そのままではオペレーティング・レバレッジが上昇しすぎること、アスベスト訴訟の再燃に伴って支払備金の不足が懸念されること等のために、元受保険会社の一部に資本健全性の問題が生じた。そのため、再保険に対するニーズが高まってきている<sup>51</sup>。

しかし再保険会社は保険料の引上げと同時に、免責を拡大する等により填補範囲を縮小している。特にテロリスクについては完全な免責か、非常に低い保険金額がテロリスクに別途設定されている場合が多い<sup>52</sup>。このような再保険手配の制約は、米国保険市場の企業分野に影響を及ぼしている。

<sup>49</sup> RAAは米国の再保険会社および米国外再保険会社の米国部門が加盟する業界団体。なお、再保険は世界的にリスクを交換する仕組みであり、米国再保険市場における米国再保険会社のシェアは54%にとどまる(2000年時点)。RAA, "Alien Reinsurance in U.S. Market 2000 data", Dec. 2001

<sup>50</sup> Fitch Ratings, "Review and Outlook: Mid-Year 2002 Global Reinsurance", Sept. 2002, p.2.

<sup>51</sup> Peter Porrino, Ernst & Young, quoted in "Reinsurance Rebound", Best's Review, Aug. 2002, p.27.

<sup>52</sup> John J. Kollar, American Academy of Actuaries, "Terrorism Insurance Coverage in the Aftermath of September 11<sup>th</sup>", Apr. 2002, p.7.

## 2. ハード化の急加速

同時多発テロによる巨額損害の発生は、航空保険等にとどまらず企業分野全般のハード化を急加速した。2002年に入っても依然として保険料の引上げが進んでいる。独立代理店・ブローカーの業界団体であるCIAB (Council of Insurance Agents + Brokers) が行った市場調査<sup>53</sup>によれば、2002年4～7月に企業顧客の保険料は10～50%引き上げられており、引上げ幅は大企業の約31%、中堅企業の約28%において30～50%、大企業の約32%、中堅企業の約43%において20～30%であったという。種目別では、特に都市部における建築関連リスク(38%が30～50%引上げ)や商業施設の財産リスク(31%が30～50%引上げ)の引上げ幅が大きい。

### (1) テロリスク

テロリスクは多くの場合免責とされ、そうでない場合でも填補範囲がかなり限定されるか、高額な保険料が提示されている。そのためCIABは、「テロリスクに関して連邦政府の決定的な支援がなければ、(保険)市場の供給サイドにも、需要サイドにも問題軽減の見通しは立たない<sup>54</sup>」として、政府再保険制度の実現を求めている。

### (2) その他のリスク

その他にも、役員賠償責任(28%の顧客について30～50%引上げ)医療過誤(22%で50～100%引上げ)一般賠償責任(45%で20～30%引上げ)労働者災害補償(32%で20～30%引上げ)における引上げ幅の大きさが目立っている<sup>55</sup>。役員賠償責任保険については、2000～2001年のインターネット関連企業の大量破綻と、それに続くIPO<sup>56</sup>における不正行為の訴えによって、保険会社の予想をはるかに越える損害が発生していた。医療過誤も陪審の評決金額の膨張等により、2001年にはコンバインド・レシオが140に達していた。労働者災害補償については、近年の採算を無視したシェア獲得競争による泥沼をようやく脱しつつある段階とされる<sup>57</sup>。

このような大幅な保険料引上げに直面して、企業が購入する賠償責任保険の水準は6年振りに縮小(平均6%低下、支払限度額ベース)しているという<sup>58</sup>。

## 3. アスベスト問題

一度は沈静化に向かったと見えたアスベスト<sup>59</sup>訴訟に、新たな大波が発生した。将来の保険債務の見積もりが引き上げられ、特に企業分野中心の保険会社に深刻な支払備金不足が懸念されている。

<sup>53</sup> CIAB, "Commercial Property-Casualty Market Survey", July 2002.

<sup>54</sup> Ken A. Crerar, CIAB, quoted in "A Hard Market in Real Distress, The Council's Second Quarter 2002 Rate Survey Shows", July 18, 2002.

<sup>55</sup> CIAB, *supra*.

<sup>56</sup> IPOとはInitial Public Offeringの略で、株式の新規公開を意味する。

<sup>57</sup> Standard & Poor's, *supra*.

<sup>58</sup> Marsh, "Succumbing to Higher Rates, Businesses Reduce Liability Insurance Limits", Aug. 1, 2002.

<sup>59</sup> アスベスト(asbestos)とは、天然に産する鉱物繊維のことで、蛇紋岩系のクリソタイルと角閃石系のアモサイトなどがある。耐熱性、耐薬品性、絶縁性等の諸特性に優れているため、建設資材、電気製品、自動車、家庭用品等3,000を超える利用形態があるとされる。東京都環境局「建築物の解体工事に係るアスベスト飛散防止対策マニュアル」第1章 アスベストに関する基礎知識(2002年9月24日閲覧)

< <http://www.kankyo.metro.tokyo.jp/kaizen/kisei/taiki/asbest/1.htm> >.

人がアスベストの曝露を受けると、長い期間を経て、中皮腫<sup>60</sup>（潜伏期間 30～40 年）や肺ガン（同、20～30 年）を発病する可能性がある。しかしこの潜伏期間の長さゆえに、有害性が周知となり、使用が制限されるようになったのはようやく 1970 年半ばになってからであった。その間、職業上の曝露を受けたのは 1 億人に上ると試算されるほどの、潜在的な規模の大きさを持つ健康被害問題である<sup>61</sup>。

### （ 1 ）過去の製造物責任保険による支払い

保険会社が賠償責任保険約款においてアスベストを免責とするようになったのは、1980 年代初頭のことである。そのため、疾患が発現した（元）従業員から、厳格責任<sup>62</sup>に基づく賠償請求を受けたアスベスト製造者は、被害者が曝露した時点から免責約款導入までの間に契約した製造物責任保険に基づいて保険金支払いを請求した。

《図表 23》に示す通り、アスベスト問題は長年、損保会社の引受収支に対する「重し」となってきた。

《図表 23》アスベスト問題による企業分野、再保険分野のロス・レシオへの影響

| 正味既経過保険料(億ドル) | 1997  | 1998  | 1999  | 2000  | 2001  |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 企業分野          | 1,033 | 1,059 | 1,076 | 1,082 | 1,132 |
| 再保険           | 173   | 184   | 177   | 194   | 217   |
| 合計            | 1,206 | 1,243 | 1,253 | 1,276 | 1,349 |
| アスベスト保険金支払額   | 10    | 18    | 26    | 14    | 41    |
| ロス・レシオ引上げ幅    | 0.8%  | 1.4%  | 2.1%  | 1.1%  | 3.0%  |

（出典）Fitch Ratings, “Asbestos: Impact on the U.S. Insurance Industry”, 2002, p.8 から作成。

### （ 2 ）2000 年以降の新展開

かつて訴訟のターゲットは、アスベストを製造した企業であった。しかしその多くが倒産し、また倒産を免れた製造企業も加入していた製造物責任保険を限度額まで使い尽くしてしまった。そこで原告側弁護士は 2000 年頃から、施設や操業関連の賠償責任保険に着目し、ごく少量、被包して使用していただけで人の曝露は非常に小さい企業や、単に所有していた施設にアスベストが使用されていただけの企業に対しても賠償金を請求するようになった。そのため、被告数は 1980 年代の約 300 から約 2,400 まで拡大した<sup>63</sup>。

### （ 3 ）保険業界の最終的な負担

保険数理コンサルティング会社である Tillinghast Towers-Perrin および Milliman USA は、アスベスト賠償金の総額が最終的に 2,000～2,750 億ドル、うち米国保険業界が支払う保険金は 550～700 億ドルに達すると見積もっている。2001 年末時点でアスベスト保険金支払額の累計は 240 億ドル、支払備金は 150 億ドルを若干下回る水準であるので<sup>64</sup>、《図表 24》に整理した通り、最終的に米国保険業界はさらに 160～310 億ドルの支払いを強いられる恐れがある。

<sup>60</sup> 胸膜やその他の体腔を裏打ちするように発達する悪性腫瘍。

<sup>61</sup> David Austern, cited by American Academy of Actuaries, “Overview of Asbestos Issues and Trends”, 2001, p.1.

<sup>62</sup> 厳格責任（Strict Liability）とは、不法行為責任原則の一つで、行為者の故意・過失の立証を要せずに発生した結果について不法行為責任を負わせるもの。

<sup>63</sup> Fitch Ratings, “Asbestos: Impact on the U.S. Insurance Industry”, July 2002, p.15.

<sup>64</sup> *Id.*, p.4.

今後、アスベスト使用が厳しく制限された時点までの曝露に係る潜伏期間を超過する 2015 年までは新規の訴訟が続き、CNA、St Paul、Hartford、White Mountains (英国 CGNU [現 AVIVA] から損保部門買収)、Royal & Sun Alliance、Berkshire Hathaway 等の企業分野主体の保険会社に対する大幅な収益圧迫要因となると考えられる。

保険会社の経営の立場からは、アスベスト保険債務の規模、およびその支払い時期の予測には不確定要素が多い。そのため支払備金への繰り入れの規模、タイミングにつき各社の判断が分かれる可能性がある。

なお、不正会計疑惑後の SEC 規制強化の動きは、保険会社に対して、より保守的な見積もりや債務割引方法を採用する方向に圧力を強めると見られている<sup>65</sup>。

ただし、例えば不法行為法改革の進展等によって将来の訴訟件数が大幅に予想を下回る等、杞憂に終わる可能性も全くないわけではない<sup>66</sup>。

《図表 24》アスベスト賠償責任の負担と支払備金 (億ドル)

|            | Tillinghast | Milliman |
|------------|-------------|----------|
| 被告企業の負担分   | 780         | 1,750    |
| 米国保険会社分    | 550-650     | 700      |
| 米国外の保険会社分  | 620         | 300      |
| アスベスト支払額合計 | 2,000       | 2,750    |
| < 米国保険業界 > |             |          |
| 支払保険金累計    |             | 240      |
| 支払備金       |             | 150      |
| 未積立の将来負債   | 160-260     | 310      |



(出典) Tillinghast-Towers Perrin, “Sizing up Asbestos Exposure”, Emphasis No.3, 2001, p.29, Milliman USA, “Asbestos: A Moving Target”, Best’s Review, Sept. 2001, p.85 から作成。

#### 4. 再保険業界への新たな資本流入

2001 年、例年を大幅に上回る新規資本が世界の再保険業界に投下された一方で、既存社が撤退する動きも見られる。再保険料は上昇しているものの、過去の引受けによる損失の膨張、低調な運用収益等の収益引下げ要因が残っている。

##### (1) 資本の流入

同時多発テロの発生前から、それまでの損失によって失われた資本の補強や、2000 年からのマーケットのハード化による投資機会の利用を目的に、保険会社、ブローカーや投資銀行は新たな再保険会社の設立を計画していた<sup>67</sup>。同時多発テロはさらに大規模な損失を再保険業界にもたらし、またマーケットのハード化を加速したため、多額の新規資本が再保険市場を中心に流入した。証券会社の Morgan Stanley のアナリストである Alice Schroeder 女史の見積もりによれば、同時多発テロ (2001 年 9 月) から 2002 年 7 月初旬までに、271 億ドルが新規スタートアップおよび既存の 60 以上の保険会社に投下された<sup>68</sup>。

世界の再保険業界の資本ベースについて信頼できる統計は存在しないが、RAA は業界やアナリストへの

<sup>65</sup> Fitch Ratings, *supra*, p.9.

<sup>66</sup> *Id.*, p.4.

<sup>67</sup> PriceWaterhouseCoopers, “Bermuda Review 2002”, 2002, p.3.

<sup>68</sup> US Banker, “The Reinsurance Rush”, Aug. 7, 2002.

ヒアリングに基づいて 1,250 億ドルと見積もっている。III が 375 億ドル（損保のみ）と見積もった同時多発テロ損害の 60～80%は再保険業界の負担になると見られているので<sup>69</sup>、同時多発テロによって再保険業界は剰余金を 225～300 億ドル、すなわち資本ベースの 18～24%を最終的に失うと計算できる。

以上から、資本収支においては失われた分を補うのに十分な資本が再保険業界に流入したことになる。しかし、そのうち約 90 億ドルはバミューダの新設再保険会社のために投下されたもので、再保険業界全般としては保険料収入の増大に比して、資本ベースが十分とは言えない状態にある<sup>70</sup>。

## （２）撤退の動き

他方、既存会社の中には撤退したり、再保険部門をスピンオフする動きが見られる。世界的な再保険会社の中では Zurich Financial Services が再保険部門を Convergium グループとして IPO により切り離した（2001 年 10 月）。Deutsche Bank AG は再保険部門再編成のために Gerling Global Re の株式を処分する意向である。General Electric は、収益を上げている Employers Reinsurance Corp を収入ボラティリティが高いことを理由に切り離そうとしている。また、企業分野主体の保険会社である CNA、St. Paul も収支の悪化から、再保険事業からの撤退を図っている<sup>71</sup>。

このような撤退の動きは、1990 年代のソフトマーケット下で引き受けた契約による損失や、市場シェア獲得のためになされた合併の後遺症という面もあるが、ボラティリティの高い再保険事業の難しさが窺われる<sup>72</sup>。

## （３）収益見通し

再保険料はほぼ全種目で急上昇し、2003 年頃までは高止まりが続くと見込まれており、引受収支は大幅に改善する見通しである。S&P は、世界の再保険業界のコンバインド・レシオが 2001 年の 128.4 から 2002 年には 107 に低下すると予測している。しかし、運用収益の回復が短期的には見込めず、また過去に引き受けた契約による支払いが膨張しているために<sup>73</sup>、収益性の指標である RoR<sup>74</sup>（Return on Revenue）は 3～4%程度の低さにとどまると予測されている<sup>75</sup>。

## ５．キャプティブ利用の動き

前述の通り保険料は高騰し、また都市部の特定業種の企業にとってはカバーの手配が非常に困難になった。企業側の対応は、保険料支出を高めてカバーを確保する、カバー範囲を縮小したり保険加入をあきらめる、または 自社グループ内にキャプティブ保険会社を設立してリスクを引き受けさせる、のいずれかである。

に関して、2001 年には 316、2002 年上半期にも 184 のキャプティブが設立された。主な設立企業としては、Walt Disney、Abbot Laboratories、MGM Mirage、US Bancorp、Stilwell Financial、Janus Mutual

<sup>69</sup> RAA, "Rebuilding Commercial Insurance Markets with a Public/Private Partnership", Jan. 2002, p.3.

<sup>70</sup> Standard & Poor's, "Global Reinsurance: Sept. 11- The Last Straw for Global Reinsurance?", Sept. 2002.

<sup>71</sup> *Id.*

<sup>72</sup> *Id.*

<sup>73</sup> Moody's, Press Release, "Report: Global Reinsurance outlook negative", Sept. 9, 2002.

<sup>74</sup>  $ROR = (\text{引受収入} + \text{投資収入}) / (\text{正味保険料収入} + \text{投資収入})$ 。Standard & Poor's, "Property/Casualty Insurance Ratings Criteria", 1999, p.69 から訳出。

<sup>75</sup> *Id.*

Fund の親会社) が挙げられる<sup>76</sup>。この動きに対して、キャプティブでは社外へのリスク移転がなされず、予想外の大規模損害の発生時に爆発する「時限爆弾」を抱え込むようなものだとして、慎重な検討を促す指摘もある<sup>77</sup>。

・販売チャネルの動向

保険商品の販売チャネルの動向については、本誌 32 号で既に整理した<sup>78</sup>。本章では《図表 25》に挙げる主要な販売チャネルの最近の動きを、保険会社のチャネル戦略を交えつつ整理する。保険会社はそれぞれの販売戦略に基づいて、単一または複数のチャネルを活用して相互に競争している。またチャネル側でも契約獲得を巡って、チャネル相互間で競争している。

《図表 25》主要な保険販売チャネル

|  |  |
|--|--|
| 専属代理店                                    | ・ 一つの保険会社グループを専属的に代理する代理店  |
| 独立代理店                                    | ・ 保険会社から独立して複数の保険会社を代理する代理店  |
| ダイレクト<br>保険会社                            | ・ 顧客に直接、郵便、電話、インターネットやマスコミでのコマーシャル等によって募集・販売する保険会社   |
| MGA<br>(Managing<br>General<br>Agencies) | ・ 保険会社に対して保険事業の一部もしくは全部を代替するほどの広範なサービスを提供し、エクセス&サープラスやスペシャルティ種目を含む多種目を販売する主体<br>・ 保険会社の支店機能を果たす場合が多い |
| ブローカー                                    | ・ 保険契約を仲介する主体<br>・ 大企業向けにロス・コントロールを含むサービスを提供する大規模なブローカーと、中小企業を対象に営業する小規模なブローカーとがある                   |

(出典) 損保ジャパン総合研究所作成。

1. 代理店およびダイレクト販売チャネル

(1) 専属代理店

従来 State Farm、Allstate、Farmers 等の大手社は専属代理店または自社直販社員を通じて保険商品を販売してきた。専属代理店には、保険会社のブランド力を活用して販売活動ができるという利点がある。

しかし現在では、State Farm を除くほとんどの保険会社は独立代理店との取引拡大を通じて市場シェア引上げを図っている。また、消費者のニーズに合わせるためとして、専属・独立代理店チャネルとダイレクト・チャネルや銀行チャネルとのミックスを試みる会社も増加している。

(2) 独立代理店

独立代理店は保険会社のブランド力を利用しづらいが、複数の保険会社、金融機関の商品から最も顧客のニーズに合ったものを調達できるという利点を持つ。企業分野では、適切な保険商品を選択するためのコンサルティングが求められるため、専門知識を持つ職員を抱える大規模な独立代理店に強みがあると

<sup>76</sup> Christopher Oster, "Big Firms Start Self-Insurance as Premiums Continue to Rise", Wall St. J., Aug. 1, 2002.

<sup>77</sup> Don Watson, Standard & Poor's, quoted by Christopher Oster, *supra*.

<sup>78</sup> 長岡繁樹「米国損害保険個人マーケットにおける募集チャネルの最新動向」(安田総研クォーターリー、第 32 号、2000 年 4 月)。



される<sup>79</sup>。

募集経費については、一般に独立代理店の手数料率は専属代理店のそれよりも高いとされる。しかし、独立代理店は統合による規模の拡大、機械化、情報通信技術の活用等によるコスト削減努力を続けている。保険会社を主に活用する販売チャネルで分類した上で販売経費率<sup>80</sup>を比較した調査によれば、企業分野では専属代理店販売制やダイレクト販売制の主要保険会社よりも販売経費率が低い独立代理店販売制保険会社も見られるという<sup>81</sup>。

専属代理店、独立代理店を問わず、代理店と保険会社は合理化のために情報通信技術等のシステム化投資を続けている。アンケート調査(2001年)によれば、独立代理店はインターネット技術を主に保険会社とのデータ交換や内部事務改善のための手段と考えている<sup>82</sup>。

### (3) ダイレクト保険会社

直接顧客に対して、郵便、電話、インターネットやマスコミでのコマーシャル等によって募集・販売する保険会社をダイレクト保険会社と言う。主なプレーヤーとしては、Geico (Berkshire Hathaway グループで個人自動車保険のダイレクト販売に特化)、Progressive (独立代理店およびダイレクト販売)、USAA (現役・退役軍人およびその家族のみに販売)等がある。代理店、ブローカーを介さずに募集する分、初回契約後にも契約が継続されるとすれば、特に更改に係る経費は低減される可能性が理屈の上では存在する。しかし近年、代理店チャネルとダイレクト・チャネルを併用する戦略に転じた Allstate 等の保険会社は、代理店の中抜きではなく、消費者に多様な選択肢を提供することが目的であるとしている<sup>83</sup>。

#### ダイレクト・チャネルの将来見通し

2000年、個人分野におけるダイレクト販売のシェアは8.5%であった。A.M. Bestは、2010年までにこれが15~20%にまで高まると予測している。ただし、ダイレクト保険会社が成功するための条件として、膨大な初期投資(コールセンターやモデル依存型のアンダーライティングを支える効果的な技術インフラ、専門知識を持つ人材)、強力なブランドと大規模な広告宣伝、それらを実施するための資本と損益分岐点を超える顧客数の獲得が必要である、としている<sup>84</sup>。

#### インターネット販売の現状

保険会社によるインターネット利用は当初から、主に代理店チャネルの支援を目的としていた(本誌25号<sup>85</sup>参照)。この点は、現在でもあまり変わっていないようである<sup>86</sup>。

<sup>79</sup> Laureen Regan & Yu Ren Tzeng, "An Empirical Test of Distribution System and Ownership Form Choice for Property-Liability Insurance Firms", Feb. 1998.

<sup>80</sup> この調査における販売経費率 = 代理店・ブローカー手数料率 + その他販売経費率、一般管理費率、税・ライセンスおよび課徴金率 + 損害調査費率。

<sup>81</sup> Independent Insurance Agents of America, Inc., "IIAA Industry Market Share Report: Calendar Year 2000", Oct. 2001, p.2.

<sup>82</sup> Independent Insurance Agents of America, Inc., "Future One 2001: Technology Study", 2001, p.4.

<sup>83</sup> Lucio Lefante, A.M. Best, "Direct Selling Strategy Favors Pioneers", Mar. 2001, p.2.

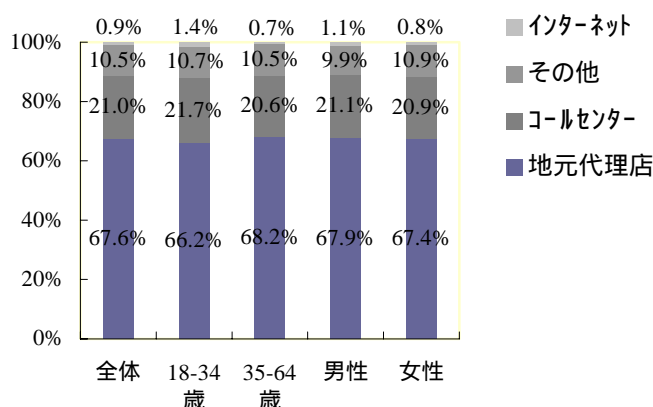
<sup>84</sup> *Id.*, pp.2-3.

<sup>85</sup> 油木暁、岡崎康雄「米国保険業界におけるインターネットの活用について」(安田総研クォーターリー、第25号、1998年7月)参照。



2000 年末時点のインターネット販売のシェアは、《図表 26》に示す通り 1%程度に過ぎない。この背景として、個人向け保険であっても消費者側に商品内容が複雑との意識があることや<sup>87</sup>、価格の低さを理由にインターネット・チャネルに乗り換える人の割合が 3 割程度であったこと<sup>88</sup>、が挙げられる。これはまた、事故に遭ったときに代理店に期待するサービスや、保険会社のブランド力の重要性<sup>89</sup>を例証しているとも考えられる。

《図表 26》消費者アンケート：自動車保険の購入方法



(データ) 31,500 人の消費者を対象とする Progressive の 2000 年 11-12 月の調査  
 (出典)《図表 12》に同じ。

#### (4) チャネル別シェアの動向

1990 年後半、専属代理店制保険会社の多くがチャネル戦略を変更し、独立代理店やダイレクト販売を併用する動きが生じた。それに対して専属代理店チャネルは、商品内容が複雑であるためにダイレクト販売が難しい企業分野に注力し、1996 年～1999 年の間に同分野での市場シェアを 5.5%引き上げたが<sup>90</sup>、個人分野では 3.6%減少させている。2000 年時点の各チャネルの分野別シェアを《図表 27》に示す。

2000 年、《図表 28》に示すように、専属代理店チャネルは住宅所有者保険のシェアを独立代理店チャネルに 1%以上 (個人分野全体では 0.84%) 奪われた。また、個人自動車保険において専属代理店チャネルはダイレクト・チャネルに 1%弱のシェアを奪われている<sup>91</sup>。

<sup>86</sup> Celent Communications の主要損保を対象とする調査によれば、ホームページで代理店紹介の機能を提供しているのが 60%強、代理店エクストラネットが 40%弱であるのに対して、料率提示は 20%強にとどまる。Celent Communications, "U.S. Insurance and the Web: An Overview", 2001.

<sup>87</sup> Randy Dumm & Robert Hoyt, "Insurance Distribution Channels: Markets in Transition", Aug. 2002, p.8.

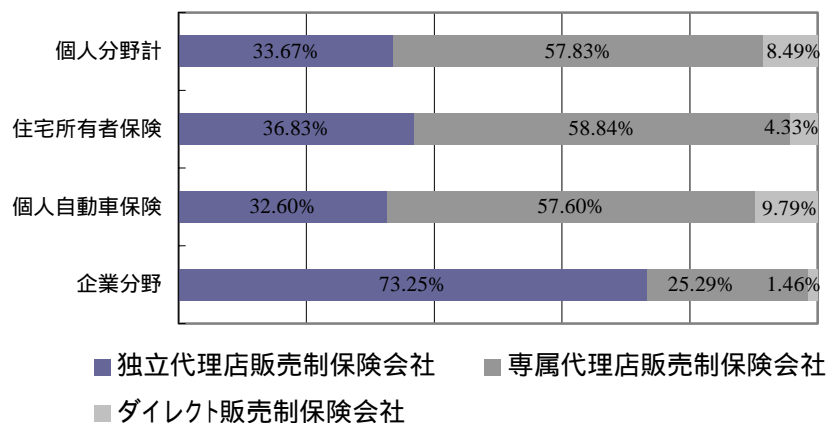
<sup>88</sup> 保険料の節約と乗り換えに関するアンケートにおいて 40%は保険料が安いからといって乗り換えないと回答した。また、オンライン購入に関するアンケートにおいて、保険料節約を理由にインターネットで自動車保険に加入した人は 30%であるのに対して、成り行き (34%)、サービス (9%) との回答も多かった。J.D. Power & Associates, "2001 National Auto Insurance Study", 2001.

<sup>89</sup> 保険モールである InsWeb が調査した結果、複数の保険会社の保険料見積もりを取った場合でも、必ずしも最も低い保険料の会社を選ばなかったという。Kiran Rasaretnam, "All Things Considered", Best's Review, Aug. 2002, pp.105-6.

<sup>90</sup> Independent Insurance Agents of America, Inc., 2001, quoted by Conning & Co., "Conning's Industry Insight: Property-Casualty Insurance Distribution", 2001, p.15.

<sup>91</sup> Independent Insurance Agents of America, Inc., *supra*.

《図表 27》主要チャネルの分野別シェア（元受保険料ベース、2000年）



（注）本データは、保険会社を主要なチャネルに基づき、独立代理店販売制保険会社、専属代理店制保険会社、ダイレクト販売制保険会社に分類して市場シェアを算出している。保険会社の主力チャネルは分野によって異なる場合があるので、一般的な見方と異なる分類にカウントされている部分もある。例えば企業分野でダイレクト販売制保険者のシェアが 1.46%となっているのは GE Capital グループがダイレクト販売制保険者に分類されているためであるが、同グループは企業分野では独立代理店チャネルで販売している。

（出典）Independent Insurance Agents of America, “*IIAA Industry Market Share Report: Calendar Year 2000*”, Oct. 2001, p.3 から作成。

《図表 28》主力チャネル別シェアの変化

|              | 企業分野   |        | 個人自動車  |        | 住宅所有者  |        | 個人分野計  |        |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|              | 1999   | 2000   | 1999   | 2000   | 1999   | 2000   | 1999   | 2000   |
| 独立代理店販売制保険会社 | 73.55% | 73.25% | 32.58% | 32.60% | 35.66% | 36.83% | 33.37% | 33.67% |
| 専属代理店販売制保険会社 | 26.13% | 25.29% | 58.48% | 57.60% | 60.14% | 58.84% | 58.79% | 57.83% |
| ダイレクト販売制保険会社 | 0.32%  | 1.46%  | 8.95%  | 9.79%  | 4.20%  | 4.33%  | 7.85%  | 8.49%  |

（出典）《図表27》に同じ。

## 2 . MGA

MGA( Managing General Agencies )は、保険会社に対して保険事業の一部もしくは全部を代替するサービスを提供し、広範な保険種目を販売するもので、保険会社の支店に相当する機能を果たす場合もある。契約する個々の代理店が得た保険料の一定割合を、事務経費として徴収している場合が多い。保険会社は MGA をプログラム・ビジネス開発のチャネルとしても注目している<sup>92</sup>。

## 3 . ブローカー

ブローカーは保険契約を仲介する主体であり、機能面では独立代理店とほぼ同様である。1990年代後半の M&A を通じて寡占化が進んだが、地域的に中小企業を対象に営業する小規模なブローカーも存在する。

<sup>92</sup> ART の 1 形態であり、同業者等の団体向けにカスタマイズした保険のこと。MGA はプログラム・ビジネスの商品設計、営業、アンダーライティング、保険料領収、報告の義務を負い、また利益・損失を保険会社と共有する。Barbara Bowers, “*Get Wet with the Program*”, Best’s Review, Mar. 2002, p.47.

中堅地域ブローカー同士のネットワーク化や、大手ブローカーの中小企業マーケットへの進出の動きについては本誌 34 号<sup>93</sup>で紹介した。

現在、保険市場がハード化しているため、リスクマネジメントや ART 手法を用いたプログラムの設計等のロス・コントロールに係るサービスに対する企業顧客のニーズが強まっている。また、保険料の上昇に伴って手数料収入も増加している<sup>94</sup>。

なお、大手ブローカーが進めてきた多角化の試みは裏目に出た部分もある。2002 年 7 月の英エコノミスト誌によれば、Marsh のミューチュアル・ファンド子会社である Putnum はかつて多額の利益をもたらしたが、顧客離れのために資産が縮小し、株価も大幅に下落している。また、Aon はアンダーライティング子会社のスピンオフを検討しているという<sup>95</sup>。

#### 4. 銀行による保険販売

本節では、銀行による保険販売の動向について、366 行<sup>96</sup>を対象とする「2001 年保険販売リーディング・バンク調査<sup>97</sup>（以下、「同調査」と言う。）」の 2000 年時点のデータを中心に整理する。同調査によれば保険商品（年金を除く）を扱う銀行は増加してきており、2000 年には 49.6%に達したという。

##### （1）経緯と動機

銀行による保険販売を支持した Barnett 判決（連邦最高裁、1996 年）<sup>98</sup>以来、銀行は徐々に保険販売に進出してきた。当初は大手銀行が中心で、商品も生保、年金商品から着手していたが、近年では、より小規模なコミュニティ・バンクによる保険販売が増加し、また中小企業および個人向けの損保商品の取扱いも増えてきている。

保険取扱いの目的は、商品ラインアップに保険を追加することで、既存顧客へのサービスを高め、同時に手数料収入を得ることである。保険販売による手数料収入は同調査に参加した銀行の平均で、純利益の 2%に相当する。しかし保険販売に注力している銀行の中には、この数字が 10%を超える水準に達しているところもあるという。

生保販売が定着するに従って損保への関心も高まってきており、2000 年現在、個人自動車保険、住宅所有者保険を扱う銀行は 26.2%で、さらに 17%程度が今後 2 年以内に取扱いを開始する計画である。また、企業分野の損保商品を扱っているのは 23%程度である<sup>99</sup>。保険料ベースでは年金保険が大部分（310 億ドル、2000 年）を占めるものの、《図表 29》に示す通り、損保商品、個人生保の販売高も増加傾向にある。

<sup>93</sup> 長岡繁樹、中村岳「米国損害保険市場の最新動向 1999 年を中心として」(安田総研クォーターリー、第 34 号、2000 年 10 月) 参照。

<sup>94</sup> The Economist, "Jackpot", July 6, 2002, p.75.

<sup>95</sup> *Id.*

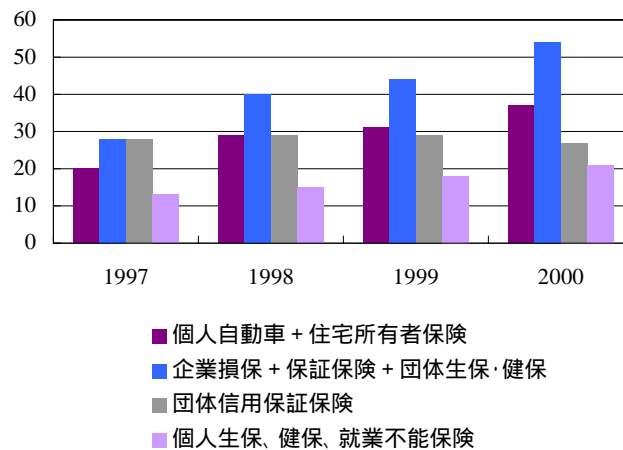
<sup>96</sup> 資産ベースで米国の商業銀行全体の 41%に相当。

<sup>97</sup> American Bankers Insurance Association, "2001 Study of Leading Banks in Insurance", 2001.

<sup>98</sup> フロリダ州の国法銀行である Barnett Bank が地元の保険代理店を買収して保険販売を開始したことに対して、州保険長官が違法であるとして提訴した事件。Barnett Bank of Marion County, N.A. v Nelson, 517 U.S. 25 (1996).

<sup>99</sup> Jim Campbell, "Key Trends of Bank-Insurance", Bank Investment Marketing, Feb. 2002.

《図表 29》銀行の保険料収入の推移（億ドル、年金を除く）



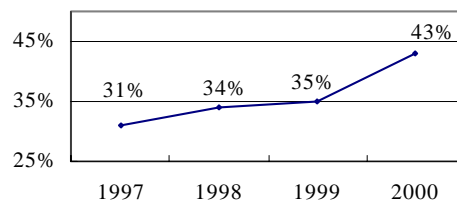
（出典）American Bankers Insurance Association, “2001 Study of Leading Banks in Insurance”, 2001.

### （２）コミュニティ・バンクの参入

規模別に見ると、すでに大規模銀行（同調査では総資産 100 億ドル以上と定義される。）のほとんどが保険（生保、健康、損保）を扱っている一方で、小規模なコミュニティ・バンク（同、総資産 10 億ドル以下）における保険販売は浸透が遅れていた。

しかし、金利以外の収入の重要性が増したこと、保険販売の戦略的意義が理解されるようになったことから、保険を扱うコミュニティ・バンクの比率は 2000 年に急上昇し、前年比 8% 増の 43% となった（《図表 30》）<sup>100</sup>。

《図表 30》保険を扱うコミュニティ・バンクの割合の推移



（出典）《図表 29》に同じ。

### （３）販売チャネルの状況と参入の 3 つの方法

同調査によれば、銀行による保険販売チャネルの内訳は《図表 31》の通りである。個人分野では支店内で販売活動を行う代理店（28%）の割合が、企業分野では融資担当者と代理店との共同販売（57%）が最も高い。

銀行が保険販売に新規参入するための方法は、既存独立代理店の買収、外部の代理店等とのジョイント・ベンチャー、自前での代理店の設立・育成、の 3 つである。企業分野、個人分野ともに損保商品の販売には、独立代理店の買収がもっともよく使われており、また有効であると評価されている<sup>101</sup>。

<sup>100</sup> *Id.*

<sup>101</sup> *Id.*

《図表 31》銀行の損害保険販売チャネルの内訳

|             | 個人分野 |                      | 企業分野 |                      |
|-------------|------|----------------------|------|----------------------|
|             | 利用率  | うち、最大<br>チャネルと<br>して | 利用率  | うち、最大<br>チャネル<br>として |
| 資格を持つ行員     | 18%  | 13%                  | 8%   | 5%                   |
| ダイレクトメール    | 47%  | 22%                  | 20%  | 10%                  |
| テレマーケティング   | 44%  | 17%                  | 20%  | 0%                   |
| インターネット     | 38%  | 0%                   | 12%  | 0%                   |
| 支店内の代理店     | 32%  | 28%                  | 32%  | 19%                  |
| < 代理店との共同 > |      |                      |      |                      |
| 融資担当者と      | 38%  | 16%                  | 76%  | 57%                  |
| 信託部門と       | 29%  | 0%                   | 32%  | 5%                   |
| 証券投資グループと   | 27%  | 4%                   | 24%  | 5%                   |

(出典)《図表 29》に同じ。

のジョイント・ベンチャー方式は稀であり、主にコミュニティ・バンクによるものである。自前代理店新設は個人向け生保・健保の販売には有効であったが、損保ではあまり見られない。また、立上げ段階の代理店では、営業スタッフの育成、保険会社との関係構築に苦勞している例が多いという<sup>102</sup>。独立代理店買収の主な例としては People's Bank (コネティカット州) による RC Knox の買収、代理店新設の例としては HSBC USA が挙げられる<sup>103</sup>。

また、保険販売の取組みについて、保険料の増加率が高い銀行では、クロスセル推進のために従業員教育を実施し、また報償制度とも結び付けられた顧客情報管理プログラムを構築している場合が多いという<sup>104</sup>。

#### ・ M&A の概況

1990 年代後半に活発であった保険業界での M&A が低迷している。本章ではその要因と今後の見通しを、過去に M&A を行った保険会社の当初目的と現状を交えて整理する。また、銀行による保険会社、代理店等買収の動きについても紹介する。

#### 1 . 市場と M&A の概況

米国保険市場の集中度は低く、約 2,500 社、300 グループの損害保険会社が存在する<sup>105</sup>。1990 年代半ばには損保会社の M&A が活発で、1998 年には 117 件 (総額 558 億ドル) のピークに達したが、その後 2000 年には 52 件 (89 億ドル)、2001 年は 41 件 (12 億ドル) に落ち込んだ<sup>106</sup>。この数字は、1988 年～2001

<sup>102</sup> *Id.*

<sup>103</sup> Bank Director Magazine, "Blurring the Lines – Strategies for Making Nonbank Acquisitions", M&A Supplement, 2002.

<sup>104</sup> Ken Reynolds, quoted by American Bankers Insurance Association, "ABIA Releases 2001 Study of Leading Banks in Insurance", Oct. 18, 2001.

<sup>105</sup> Fitch Ratings, "Consolidation in the U.S. Property/Casualty Industry: An Update", Feb. 2002, p.2.

<sup>106</sup> Connig & Company data, quoted by ISO, *supra*.

年累計の 853 件（年平均 61 件、116 億ドル）と比べても低調と言える<sup>107</sup>。

2001 年の大型 M&A 事例には、White Mountains グループによる英国 CGNU（現 AVIVA）の米国損保部門の買収（21 億ドル）、XL Capital によるスイス Winterthur 買収（6 億ドル）がある<sup>108</sup>。

## 2. M&A 低迷の背景と今後の見通し

M&A 低迷の理由として、ISO は、2000 年の損保株の急騰（S&P500 の 10.1%低下に対し、S&P 損保株インデックスは 52.6%上昇）に伴う買収価格の高騰、金融市場のボラティリティの大きさと低迷、経済の先行きへの不安、新たなテロ損害の懸念、これまでなされた M&A の成果に係る疑問、の 5 点を挙げる<sup>109</sup>。また、格付け機関の Fitch Ratings は を敷衍して、買収候補を評価して適した相手を選定し M&A の戦略目的を実現することには大きな困難が伴うとの認識が広まったこと、および 全面的な保険料の上昇局面に入り収入保険料を拡大するために M&A を行うインセンティブが低下したこと、を挙げる<sup>110</sup>。

この 、 に関連して《図表 32》では、M&A 事例における当初目的と、その後の推移、現状を整理した。成功例がある一方で、引受収支見通しの誤り、経費削減の不達成、アスベスト問題等のかつて引き受けた賠償責任種目の支払いの予期せぬ増大、等の困難に直面している例も見受けられるとしている。

今後、当面保険業界のコンソリデーション（整理統合）は緩やかに進展すると予測されている。同時多発テロ以降の「質への逃避」によって大手保険会社の市場シェアが拡大しており、これが M&A を促す一因となる事情があるからである<sup>111</sup>。

《図表 32》M&A 事例における当初目的と現状

|                                     |  |
|-------------------------------------|--|
| CNA による Continental 買収（1995）        | <p>&lt; 目的 &gt; 企業分野でのシェア引上げと、規模の利益の獲得</p> <p>&lt; 現状 &gt; ロングテイルの企業種目中心で、支払備金不足の懸念がある両社の統合にあたり経営陣の目が社内に向いたため、合併メリットを引き出すことができなかった</p> |
| SAFECO による American States 買収（1997） | <p>&lt; 目的 &gt; 事業地域の拡大と販売網の多様化</p> <p>&lt; 現状 &gt; ソフトマーケット下において、市場シェア拡大のためにアンダーライティング規律を緩めたため大規模な損失</p>                              |
| Travelers による Aetna 損保部門の買収（1996）   | <p>&lt; 目的 &gt; 事業規模の拡大</p> <p>&lt; 現状 &gt; 合併時に保守的の見積もりに基づいて支払備金を設立した。経費削減効果により業績向上</p>   |
| 3 社合併による Factory Mutual 設立（1999）    | <p>&lt; 目的 &gt; 事業内容が似通っており、再保険手配およびエンジニアリング部門で提携関係にあった 3 社を統合</p> <p>&lt; 現状 &gt; 経費削減効果が上がった</p>                                     |
| Ace による Cigna 損保部門の買収（1999）         | <p>&lt; 目的 &gt; 取扱種目の増加、事業地域の拡大</p> <p>&lt; 現状 &gt; 赤字事業からの撤退と経費削減努力を継続。業績は安定</p>  |

（出典）Fitch Ratings, “Consolidation in the U.S. P/C Industry: An Update”, Feb. 2002, pp.5-6 から作成。

<sup>107</sup> ISO, *supra*.

<sup>108</sup> Fitch Ratings, *supra*, p.3.

<sup>109</sup> ISO, *supra*.

<sup>110</sup> Fitch Ratings, *supra*, p.1.

<sup>111</sup> *Id.*

### 3. 銀行による保険会社・代理店等の買収

金融制度改革法（Gramm-Leach-Bliley Act、1999年成立）によって、一時は銀行による買収が保険業界のコンソリデーションを急速に進展させるとの見方があった。しかし実際には、CitibankとTravelers合併を除き、金融サービスのコンバージェンスを目的とする合併はなされなかった。そのTravelersも2002年8月、IPOによってCitigroupから切り離されている<sup>112</sup>。その理由は、銀行側に、ボラティリティが高く、恒常的にRoEが低い保険引受事業に投資するインセンティブがなかったためとされる<sup>113</sup>。

他方、第4章「4. 銀行による保険販売」で既述の通り、保険販売には手数料収入の拡大、顧客サービスの向上といった利点があり、銀行は代理店、ブローカーの買収を積極的に進めている。例えば2001年、西海岸の大手行であるWells Fargoは保険ブローカー第5位で29州に112拠点を有するAcordiaを買収した。

以上から、今後も米国におけるバンカシュランスは、手数料収入を目的としたディストリビューション部門（販売、ブローカレッジ）に集中し、保険料収入を得るためにアンダーライティング・リスクを引き受ける製造部門（保険会社）には伸張しないと予測されている<sup>114</sup>。

#### ・規制の進展 検査におけるリスクアセスメントの強化

米国では、州保険庁が保険事業に対する規制・監督権限を有する。各州の保険長官は自主的にNAIC（National Association of Insurance Commissioners：全米保険庁長官会議）を組織し、保険業界における問題に対処するための意見集約、調整を行い、またガイダンス、モデル法等の作成によって各州の保険法・規制に可能な範囲で統一性を持たせている。

NAICでは、ワーキンググループ、タスクフォース等で様々な検討を行っている。最近の課題としては、金融制度改革法（1999年成立）が3年以内の実現化を要求している保険募集人免許の各州間での互換性の実現に加えて、複数州での商品認可取得の迅速化、保険会社が複数州で免許を取得する際の効率化、州保険庁と連邦金融監督当局との連携の強化、保険子会社を持つ金融持株会社の監督方法の検討、不正販売に対する消費者保護施策の統一化、ソルベンシー監督・規制の改善の検討等がある<sup>115</sup>。本稿ではその中から、将来の保険規制に大きな影響を及ぼし得るソルベンシー監督・規制を精緻化する取組みに焦点を当て、その内容と保険会社に及ぼす影響を検討する。

#### 1. 従来のソルベンシー監督・規制

1980年代後半、保険会社の破綻が多発したことから、NAICはソルベンシー規制の強化を迫られた。そのための主な枠組みが、1994年財務報告から適用されたRBC（Risk-based capital：リスクベース資本）基準である。これは従来の定額の最低資本・剰余金要件に代えて、保険会社が抱えるリスクの種類、総量に基づいて必要資本を算出するものである。損保のRBCは、資産リスク（債務不履行、市場価格の下落）、クレジット・リスク（出再先の再保険金不払い等）、引受リスク（不適切な保険料設定、支払備金の不足）、オフ・バランスシート・リスク（親会社債務の保証、過剰な業容拡大等）を所定の式に投入して算

<sup>112</sup> Citigroup Press Release, “Citigroup Announces Completion of its Spin-off of Travelers Property Casualty”, Aug. 20, 2002.

<sup>113</sup> Bank Director Magazine, *supra*.

<sup>114</sup> Fitch Ratings, *supra*, p.3.

<sup>115</sup> General Accounting Office, “Regulatory Initiatives of the National Association of Insurance Commissioners”, July 2001, pp.2-5.



出される<sup>116</sup><sup>117</sup>。RBC 比率が所定の水準を下回った場合、州保険庁は是正措置を講じることとされる。

ほぼ同時期に、問題のある保険会社に対して適切なタイミングで規制措置を講じるためのソルベンシー監視活動も強化された。NAIC の検査に係る特別委員会は 1990 年、定期的な検査に加えて、一定の規準に基づいて必要性が高いと考えられる保険会社に対する検査を別途実施すべきであると結論付けた。また同委員会は、検査の効率性を高め、検査官の育成方法を改善し、検査前の準備において財務分析や問題のありそうな領域に焦点を当てること等を勧告した。これを受けて NAIC は同年、「財務検査官ハンドブック (Financial Condition Examiners Handbook) を抜本的に改定した<sup>118</sup>。

## 2. ソルベンシー監督・規制の精緻化の試み

NAIC のリスクアセスメント部会 (以下、「同部会」と言う。) では、財務報告要件およびソルベンシー監督・規制改革の一環として、保険会社のリスクアセスメント強化の検討を進めている。その理由は、世界の金融サービス市場の環境が変化してきている、現行検査は現時点での財務ポジション (バランスシート) の検証にとどまっており、当該保険会社を取り巻くダイナミックな環境を考慮していない<sup>119</sup>、経済、競争環境の変化を含むエンタープライズ・レベルでリスクを特定し、コントロールするために保険会社が用いているアプローチ・手法の定性的評価を勘案すべきである<sup>120</sup>、の 3 点に要約できる。

現在、同部会では、先進的なソルベンシー監督・規制を実施しているニューヨーク州、オハイオ州、および業界団体からの提案に基づいて、リスク分類の見直し、保険会社のリスク・プロファイリングを行うためのエンタープライズリスク・アセスメント・フォーム (「リスク・マトリックス」と通称される。) の開発と、それに伴う「財務検査官ハンドブック」の改定および「財務分析ハンドブック」に係るガイダンスの作成、「財務検査官ハンドブック」記載の公認会計士チェックリスト見直し、検査の優先度が高い保険会社を洗い出す方法の開発、検査手続きにおける成果物、州保険庁による現行財務分析との整合性、秘密保持への配慮、等の検討を進めている。このうち リスク・マトリックスについては (3) で詳述する。

上記 2 州、1 団体からの提案はそれぞれ使用ツールが異なるものの、保険事業に内在するリスク (inherent risk) から、個別会社が講じているリスク・コントロールによる削減分を差し引いた残存リスク (residual risk) が大きいときに重点的検査を行うべきとする点は共通している<sup>121</sup>。これを算式で表せば次のようになる。

$$\boxed{\text{残存リスク} = \text{内在リスク} - \text{コントロールによって削減されるリスク}}$$

### (1) 対象となる 9 つのリスク

現行「財務検査官ハンドブック」が市場リスク、クレジット・リスク、支払備金リスク、流動性リスクの 4 つを主たる対象にしているのに対して、同部会は対象を《図表 33》の 9 リスクに拡張する方針である。

<sup>116</sup> Martin Grace, et al., *“Risk-Based Capital and Solvency Screening : Hypothesis and Empirical Tests”*, 1997.

<sup>117</sup> American Academy of Actuaries, *“Comparison of the NAIC Life, P&C and Health RBC Formulas”*, Feb. 2002.

<sup>118</sup> Robert W. Klein, *“Insurance Regulation in Transition”*, June 1995.

<sup>119</sup> Michael Moriarty & Annette Knief, *“Enhanced Regulatory Risk Assessment Framework”*, July 2002.

<sup>120</sup> Ohio Dept. of Insurance, *“Summary: Risk-Focused Surveillance”*, May 2002.

<sup>121</sup> Ernst & Young, *“E&Y’s NAIC Quarterly Meeting Bulletin”*, June 2002, pp.2-3.



《図表 33》対象となる 9 つのリスク

|                |   |
|----------------|---|
| クレジット・リスク      | (再保険等において) 実際の受取額が契約上定められた額を下回る                                   |
| 市場リスク          | 金利、外国為替レート、株価の変動により運用資産の市場価格が下落する                                 |
| アンダーライティング・リスク | 引受リスクに対して不適切な保険料が設定される  |
| 支払備金リスク        | 支払備金その他債務に織り込まれた損害やその他契約上の支払が、見積もりを上回る                            |
| 流動性リスク         | 資産を売却できないために、期日の到来した契約上の債務を履行できない                                 |
| オペレーショナル・リスク   | 不適切な情報システム、内部管理の不備、不正や予測できない巨大災害等による予期せぬ損害の発生                     |
| 法務リスク          | 法令、規則、定められた活動、倫理規準の違反により事業が中断されたり、金銭的な損害を被る                       |
| 戦略リスク          | 適切な事業計画の実施、経営判断、資源の配賦等、事業環境の変化への対応ができないことによって、競争上のポジションや財務状況が悪化する |
| レピュテーション・リスク   | 真実かどうかを問わず、否定的な情報・記事によって顧客の減少、費用負担の重い訴訟や収入の減少を招く。                 |

(出典) NAIC Financial Reporting Working Group Risk Classification Sub-Group, “Proposed Risk Classifications”, July 2001 から訳出。

## 2) リスク・マトリックス

リスクの大きさは、ある事象（イベント）が発生する頻度と、発生した場合の損害規模の積、すなわち  $\text{リスク} = \text{発生頻度} \times \text{損害規模}$  で表される。そこで、保険会社を業務プロセスに分解し、あるプロセスにおける《図表 33》の 9 つのリスクを発生頻度（高 低の順に 5~1）と損害規模（大 小の順に 5~1）にスコアリングして、その積を平均して当該プロセスのリスクの大きさを算出する。

$$\begin{aligned} \text{業務プロセスのリスク} &= \text{クレジット・リスクの発生可能性} \times \text{損害規模} \\ &+ \text{市場リスクの発生可能性} \times \text{損害規模} \\ &+ \text{アンダーライティング・リスクの発生可能性} \times \text{損害規模} \\ &+ \dots \end{aligned}$$

このようなリスク・プロファイリングのためのツールが《図表 34》に例示するリスク・マトリックスである。スコアリングの処理は極めて大雑把との印象を受けるが、重点的に検査を行う業務プロセスを洗い出すのみのスクリーニング手法として割り切っているものと思われる。

次に、《図表 35》のようなリスク・マトリックス・グラフ上に、業務プロセス（例として A~C の 3 プロセス）を発生頻度スコア（縦軸）、損害規模スコア（横軸）に応じてプロットする。右上方にプロットされた業務プロセス A は発生頻度、損害規模とも高いため、重点的な検査対象となる。反対にいずれも最小のプロセス C は左下方にプロットされており、検査の必要性はほとんどないと判断される。本グラフは、このように保険会社の業務プロセスの相対的な検査の優先順位を図示するものである。

なお、《図表 34》の内容は支払備金の業務プロセスでの作成例で、《図表 35》のプロセス B（発生頻度スコア平均 2.00、損害規模スコア平均 2.50）に対応している。

### (3) 保険会社への示唆

同部会では 2002 年秋から、以上に紹介したリスクアセスメント手続き案に基づきパイロット検査を実施する予定である<sup>122</sup>。これが制度化された場合に保険会社が受ける影響として、次の 3 点が挙げられている<sup>123</sup>。

#### リスクマネジメントの促進

企業全体に亘るリスクマネジメント・プログラムを策定しておらず、リスク管理を分散的に行っている保険会社もまだ多い。検査におけるリスクアセスメントの強化は、そのような保険会社に対して自社のリスクをより詳細に理解し、評価することを促すこととなる。

#### 検査プロセスにおける経営幹部の関与

会社の事業とリスクに関する考え方を、幹部自らが説明することが必要になる。

#### 検査の焦点の変化

検査において、企業のガバナンスの範囲・設計、法令遵守やリスクマネジメント体制に従来以上の注意が払われるようになる。

---

<sup>122</sup> NAIC Risk Assessment Working Group, “Enhanced Regulatory Risk Assessment Framework: 2002 Workplan”, 2001.

<sup>123</sup> Ernst & Young, *supra*, pp.3-4.

《図表 34》 リスク・マトリックス（支払備金リスクの場合の例：Inherent Risk（内在リスク）、Control（コントロール）、Residual Risk（残存リスク））

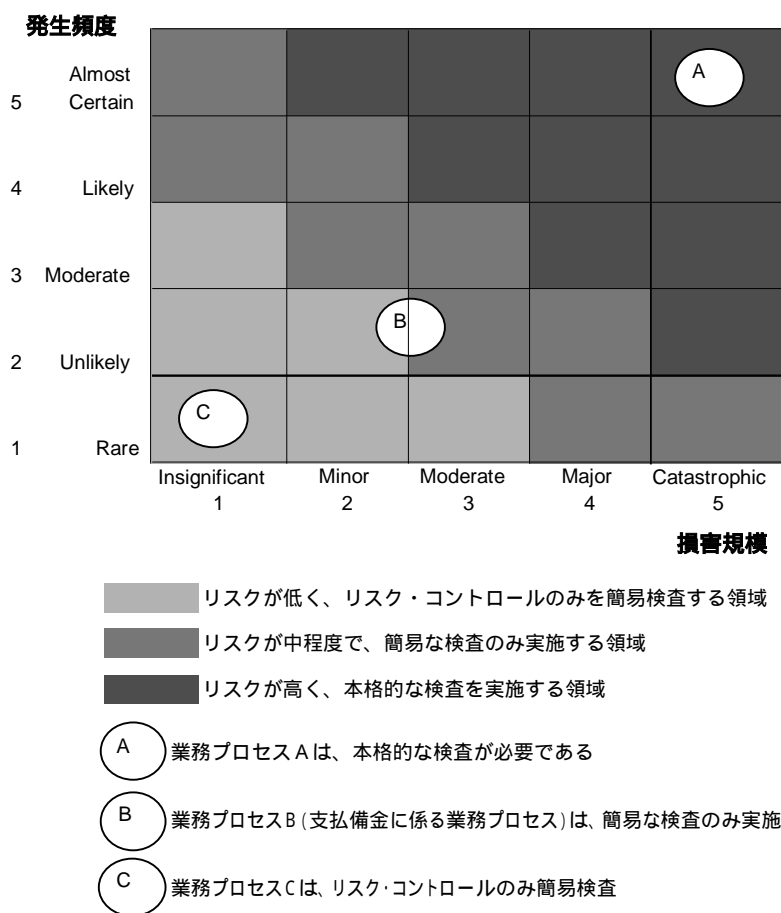
| Activities                     | Risk Description   | Risk Type   | Inherent Risk |              | Control     |        | Residual Risk |              | Testing                |         | Final Report Issue? Y or N |   |      |  |  |     |
|--------------------------------|--|-------------|---------------|--------------|-------------|--------|---------------|--------------|------------------------|---------|----------------------------|---|------|--|--|-----|
|                                |  |             | Probability   | Impact Level | Description | Assess | Prob. Level   | Impact Level | Examination Procedures | Results |                            |   |      |  |  |     |
| Unpaid loss calculations       | Unpaid losses are incorrectly stated   | Reserve     | Likely        | 4            | Major       | 4      | High          | Strong       | Rare                   | 1       | Minor                      | 1 | Low  | 1. Verify the sum of individual unpaid loss estimates are compared to the control total on a monthly basis.<br>2. Unpaid loss files are counted and compared to detailed unpaid loss records on a monthly basis.<br>3. Old unpaid loss estimates are reviewed and updated quarterly. | No Exceptions Noted  | No  |
| Paid and Unpaid loss recording | Paid and Unpaid losses have not been properly recorded in the firm's books and records | Operational | Likely        | 4            | Major       | 4      | High          | Weak         | Mod                    | 3       | Major                      | 4 | High | 1. Reperform the reconciliation for the month's of Oct, Nov and Dec 2001.<br>2. Reperform the reconciliation of paid amounts to the cash disbursements journal for the month's ended Oct, Nov and Dec 2001.  | Subsidiary schedules did not agree to the general ledger for the month of Nov 2001 | Yes |
| Average                        |  |             |               |              |             |        |               |              |                        |         |                            |   | 2.00 | 2.50   |  |     |

(出典) NAIC Risk Assessment Working Group, "Enhanced Regulatory Risk Assessment Framework", Jan. 2002.

残存リスクのスコアの平均: リスク・マトリックス・グラフ上にプロットする (図表)のプロセス B

発生頻度: 高い方から順に almost certain(5), likely(4), moderate(3), unlikely(2), rare(1). 損害規模: 大きい方から順に catastrophic(5), major(4), moderate(3), minor(2), insignificant(1)のスコアをつける。

《図表 35》業務プロセスの相対的リスクを示すリスク・マトリックス・グラフ



(出典)《図表 34》に同じ。

なお、リスクベースでの検査アプローチは、米国の銀行監督当局や、英国 FSA (Financial Services Authority : 金融サービス機構)、カナダ OSFI (Office of the Superintendent of Financial Institutions : 金融機関監督局)の金融監督当局がすでに採用または志向しているものである<sup>124</sup>。したがって以上の NAIC の取組みは、本誌 38 号<sup>125</sup>で詳細に分析した、業態間および国際間での規制ハーモナイゼーションの動きと捉えることもできる<sup>126</sup>。

<sup>124</sup> KPMG, "NAIC Update – Summer Meeting", June 2002.

<sup>125</sup> 現在、銀行、保険を含む金融サービス機関の規制・監督につき、他国間、業態間のハーモナイゼーションが進展している。小林篤他「金融サービス業に関する規制・監督のハーモナイゼーションの過程における保険事業」(安田総研クォーターリー、第 38 号、2001 年 10 月)参照。

<sup>126</sup> わが国の金融機関においても内部管理体制の適切性をチェックする内部監査機能の充実が重要な課題となっている。日本銀行「わが国金融機関における内部監査の現状および改善の方向性(リスクベース監査に向けて)」(2002 年 6 月)参照。

・おわりに：これからの米国損害保険業界

長らく続いたソフトマーケットの終焉は、本誌 30 号<sup>127</sup>で挙げた条件、すなわち巨大災害の発生による支払保険金の急増、支払備金の積立不足、株式市場の大幅下落が揃ったことで現実化した。今後数年間は、保険料の上昇によって引受収支が改善すると予測される。しかし、第 2 章「(3) 投資状況」で概観した通り、低金利、株価低迷が続いており、これまで引受収支の赤字を埋め合わせてきた運用収益改善の見通しは立っていない。そのような資産サイドの不振に加えて、第 3 章で紹介した通り主に企業保険分野において、同時多発テロ、アスベスト訴訟問題といった予期せざるリスクの現実化による大幅な業績悪化が起きている。

これらは、保険引受にあたってのリスクに見合った保険料水準の確保、および損保業界におけるリスクマネジメントの対象範囲の拡張を迫るものであるとともに、第 4 章でみた規制当局によるリスクベースの監督・規制の必要性を裏付ける部分もある。

本章では以上を踏まえて、これからの米国損害保険業界における課題として議論されている、アンダーライティング規律の維持と、資本管理とリスクマネジメントの推進の 2 点について整理する。

### 課題 1：アンダーライティング規律の維持

投資収益の回復が見込めない中で、利益を確保するためには、保険引受の基本に立ち返り、アンダーライティング規律（保険引受にあたってリスクに見合った保険料を求めること）を維持することが求められる<sup>128</sup>。そもそもハードマーケットとソフトマーケットが交代するサイクルは、保険の需要と供給の関係変化によって起こる。その保険供給の水準は、リスク引受を裏付ける資本ベースと、保険会社の経営者、投資家のリスク引受意欲の 2 要素によって決定される<sup>129</sup>。《図表 36》は、市場におけるハード化、ソフト化の主な要因を整理したもので、これら 2 要素はここでのソフト化要因に対応している。

《図表 36》損害保険市場ハード化、ソフト化の主な要因

| ハード化要因  | ソフト化要因  |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 企業分野におけるリスク移転ニーズの強まり</li> <li>・ テロ等巨大リスクに対するリスク資本増強の必要性の認識</li> <li>・ 資本ベースの縮小</li> <li>・ 投資収益見通し悪化に伴う引受基準の厳格化</li> <li>・ 1990 年代の保険引受損失を埋め合わせる必要</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 新たに投下された資本による引受意欲(特に再保険)</li> <li>・ 保険料引下げによる市場シェア獲得の誘惑</li> </ul> |

(出典) 損保ジャパン総合研究所作成。

<sup>127</sup> 長岡繁樹、牛窪賢一「米国損害保険市場の動向 1998 年の実績とトレンド」(安田総研クォーターリー、第 30 号、1999 年 10 月) 30 頁参照。

<sup>128</sup> Morgan Stanley の Alice Schroeder 女史は、「運用環境は以前と比べものにならないくらい厳しくなり、経費は増大している。利益を上げる手段はアンダーライティングしかない。再保険会社もかつてのようにはだまされないで、アンダーライティングをアウトソースすることはもはやできない。そのため今では、グロスで利益を上げることが求められる。」と言う。Alice Schroeder, interviewed in “Yeah... But What Does Alice Schroeder Think?”, Risk & Insurance, Apr. 2002.

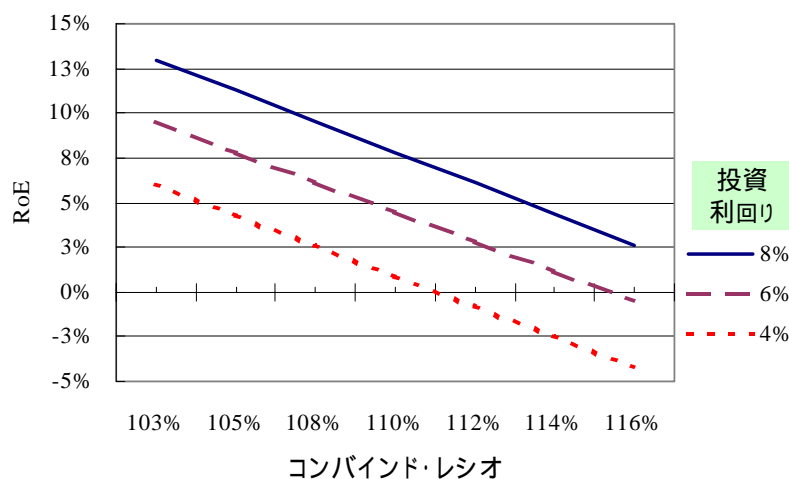
<sup>129</sup> Ted Belton, “Current Issue”, July 2002.

顧客サービスの改善等のために競争が必要なことは言うまでもないが、投資家等のステークホルダーの利益と、保険金支払能力の維持の観点からは、シェア拡大を目的とするアンダーライティング規律の緩和（リスクを低めに見積もって料率を引き下げることは避けるべきであると指摘されている。

現段階では、概ね 2003 年頃まではハードマーケットが持続すると予想されているが、その後については悲観的な見通しもなされている<sup>130</sup>。2004 年以降も規律を維持できるかどうかは、第 2 章「(5) 契約者剰余金」、第 3 章「(2) Hartford 等のテロ損害による資本減少」、および第 4 章「4. 再保険業界への新たな資本流入」で分析した資本ベースの変化だけでなく、個別社、特に大手社の規律に係る行動に依存する面が大きいであろう。

参考として Swiss Re の試算によれば、運用利回りを 6%とした場合、コンバインド・レシオを 103 に抑えることができれば RoE は 10%弱となる（《図表 37》）が、実際の運用利回りが 6%を下回る可能性も否定はできない。なお、他の金融サービス業の 2001 年の RoE は、商業銀行が 14%、生保が 8.2%とされる<sup>131</sup>。また、フォーチュン 500 ランキングの大企業の RoE は 11%と見積もられている<sup>132</sup>。

《図表 37》 投資利回りとコンバインド・レシオへの RoE の感応性



(注) 次の前提条件を置いた場合の試算である：

資産レバレッジ 265%

ソルベンシー 108%

(出典) Swiss Re, “Profitability of the Non-life Insurance Industry: It’s Back-to-Basics Time”, Sigma No.5, 2001.

<sup>130</sup> 例えば Standard & Poor’s は、利益よりも収入を追求する損保アンダーライターの根深い性向や過去のハードマーケット期間の短さから、ハードマーケットの持続には疑問符がつくとし、「アンダーライティング規律が維持されるとは考え難い。保険会社は成績が好調な時にはそれまでの規律を緩める誘惑にかられるものだ」としている。Standard & Poor’s、前掲注 30。

<sup>131</sup> III, “How the Insurance Industry will Prevail in These Troubled Times”, Apr. 2002.

<sup>132</sup> Fortune 誌による米国企業売上高ランキング 500 社の中央値（メジアン）。ISO, *supra*.

## 2. 課題2：資本管理とリスクマネジメントの推進

保険会社においても事業リスクを評価し、資本管理を行う時代に入りつつあるとされる。リスクマネジメントと資本管理の強化が求められる背景として、収益に係る様々な指標の活用や、保険と金融のコンバージェンスによる金融理論の適用等が挙げられている<sup>133</sup>。

米国損保業界は従来、巨大自然災害を最大のリスクと想定していた。1989年から1994年にかけてのハリケーン、地震による巨額の保険金支払いを経て、損保業界はモデル開発会社や資本市場の力を借りて自然災害リスクエクスポージャーの定量的測定を進め、また巨大災害債券等のリスクマネジメント手段を開発してきた。しかし、同時多発テロは人為的な災害が大規模ハリケーンの直撃をも上回るという、従来想定されなかった可能性に気づかせた。これに近年の運用収益の低迷とが相まって、負債サイドと資産サイドを統合した全社的なリスクマネジメントの必要性が浮かび上がってきたと指摘されている<sup>134</sup>。また、第 4 章で紹介した規制当局によるリスクベースの監督・規制の進展は、これらのリスク環境の変化を反映したものであると同時に、業界のリスクマネジメント活動の見直しを迫る要因ともなり得る。

米国損害保険業界は、すでに DFA( Dynamic Financial Analysis )、VaR( Value at Risk )、RAROC( Risk Adjusted Return-on-Capital ) 等のツールの活用に着手している。これからは、リスク、資本とリターンを統合的に捉えるモデルの可能性が、より広く試される時代に入っていくのではないかと考えられる。

以上

<sup>133</sup> 保険・再保険コンサルティングの Guy Carpenter は、保険業界における金融知識の向上（かつて保険事業の成功の指標は、コンバインド・レシオ、剰余金、剰余金保険料比率、マーケットシェア程度であった。現在では、RoE、営業キャッシュフロー、収益性とそのボラティリティ、1株当たり純資産( book value ) 等まで考慮しなければならない。）投資家の圧力（1990年代を通じた株式市場の拡大を経て、現在の投資家は、株式会社のパフォーマンスを様々な指標を用いて監視している。）金融・保険のコンバージェンス（規制緩和等を通じて金融・保険のコンバージェンスが進展し、保険デリバティブや巨大災害債券等が利用されるようになった。この流れは、保険会社に対して金融理論・実務のより深い理解を迫るものである。）と説明する。David H. Priebe, Guy Carpenter & Company, *“Managing Capital and Expectations Through Effective Risk Management”*, May 2001, p.1.

<sup>134</sup> 全社的な統合リスク管理と並行して、新たな巨大災害エクスポージャーの見積もりに基づき、資産ポートフォリオをテロ等の巨大災害発生時の資産価値下落シナリオや流動性確保の観点から再検討することも必要であるとされる。Risk Management Solutions, *“Managing Risk in the Aftermath of the World Trade Center Catastrophe”*, 2001, p.19.