

## 米国損害保険市場の最新動向 — 2002 年の実績とトレンド変化 —

### 目 次

I. 本稿の狙いと構成	V. ハード化、アンダーライティング・キャパシティ および再保険に係る分析
II. 米国損害保険市場の動向	VI. 販売チャネルの動向
III. 個人保険分野の概況	VII. おわりに
IV. 企業保険分野—不法行為法問題と保険 業界への影響—	

研究員 岡崎 康雄 (yokazaki@sj-ri.co.jp)

### 要 約

#### I. 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 2002 年のデータに基づいて整理する。また、医療過誤保険等の賠償責任保険の危機的状況、再保険業界の状況等のトピックを取り上げた上で、ハードマーケットの持続性に関する議論に焦点を当てる。

#### II. 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。保険料の引き上げによってコンバインド・レシオは低下したが、運用収益が低迷しているために収益性は低い。また、株式市場の低迷のために、契約者剰余金は 3 年連続で減少した。

#### III. 個人保険分野の概況

個人自動車保険、住宅所有者保険ともにコンバインド・レシオは改善した。住宅所有者保険については、カビ (mold) 問題が収益の悪化要因となっており、損保業界は様々な対応を講じている。

#### IV. 企業保険分野—不法行為法問題と保険業界への影響

企業保険分野では、とりわけ賠償責任種目で損失が拡大した。医療過誤保険においてはロス・レシオが極端に悪化したために、保険会社の撤退や保険料の急騰が発生し、医療サービスの供給体制に深刻な影響を与えている。また、1990 年代後半の引受契約に係る負債が膨張したために、支払備金が 700~1,200 億ドル不足しているとの調査結果が発表された。これによる支払備金の積み増しは、保険会社の収益引き下げ要因となっている。このような危機的状況の中で、保険業界では、不法行為法改革の働きかけや、アンダーライティングとロス・コントロールの強化等の対策が進められている。

#### V. ハード化、アンダーライティング・キャパシティおよび再保険に係る分析

現在のハードマーケットは、どのくらい持続するであろうか。本章では、アンダーライティング・サイクルをもたらす要因について解説した上で、資本ベースに着目した予測と、営業キャッシュフローに着目した予測を紹介する。また、元受保険業界以上にサイクル性が強い再保険業界の状況、国際的な再保険監督に関する検討、代替的なリスク移転手段であるキャプティブの動向について整理する。

#### VI. 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。

#### VII. おわりに

縮小した資本ベースがもたらした、米国損害保険業界の課題に関する議論を紹介する。

## I. 本稿の狙いと構成

本誌では、米国損害保険市場のトレンドを分析する「米国損害保険市場の最新動向」を毎年発表してきた。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、2001年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点であった。

本稿では、①損害保険市場のハード化<sup>2</sup>の状況、②医療過誤保険等の賠償責任保険の危機的状況、③再保険業界の動向、④規制当局による監督・規制の検討、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2002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II章で、米国損害保険市場の動向を概観する。ハード化の進展により、保険引受収支が改善した。税引前事業損益もプラスに戻ったが、未実現投資損失が大規模に発生しているために、契約者剰余金は3年連続の減少となった。次に、第III章では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。第IV章では、企業保険分野における賠償責任保険種目の急激な収益悪化、支払備金の不足問題と不法行為法改革の取り組みに焦点を当てる。第V章では、ハード化局面の持続性について、資本ベースや営業キャッシュフローに着目した分析を紹介し、あわせて再保険業界の動向、キャプティブ保険会社設立の動向についても取り上げる。第VI章では、販売チャネルにおける動きを整理する。第VII章では、縮小した資本ベースがもたらした損害保険業界の課題について整理を試みる。

## II. 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 社がまとめた2001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2兆4,080億ドルで、そのうち1兆4,390億ドル(59.8%)が生保(年金を含む)、9,690億ドル(40.2%)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1.0%増加しており、増加の内訳は生保の1.8%減に対して損保は5.4%増である(《図表1》)<sup>3</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47.5%で世界最大である。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。2001年の損保の成長率は5.9%であった(《図表2》)。同年生保は、株式市場の低迷から変額年金の販売が減少した分を定額年金商品の拡販で埋めきれず、1.2%減少した<sup>4</sup>(《図表3》)。

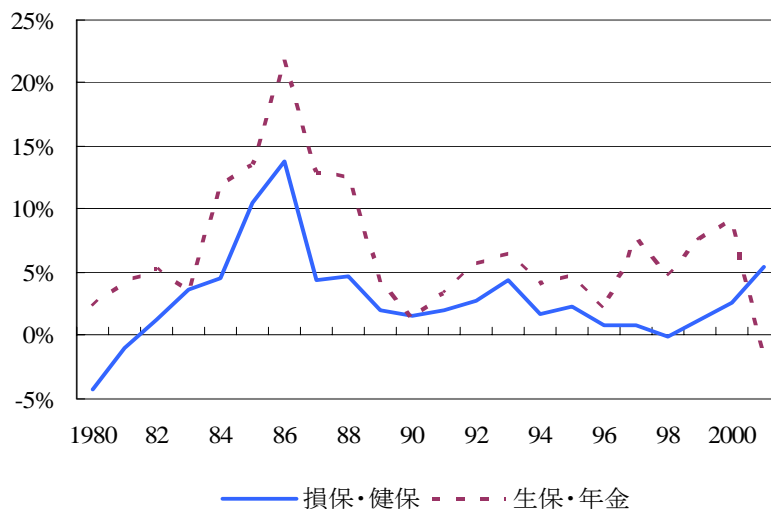
<sup>1</sup> ソフトマーケットとハードマーケットが交代するサイクルのこと。下記注2参照。

<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> Swiss Re, "World Insurance in 2001", Sigma No.6, 2002, p.7.

<sup>4</sup> *Id.*, p.16.

《図表 1》世界の保険料変化率の推移



(出典) Swiss Re, “World Insurance in 2001”, sigma No.6, 2002.

《図表 2》国別損害保険料 (2001 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 対GDP比
1	米国 <sup>a</sup>	460,608	5.9%	4.57%
2	日本 <sup>b</sup>	89,114	-1.2%	2.21%
3	ドイツ	68,051	1.3%	3.60%
4	英国	65,664	12.3%	3.45%
5	フランス <sup>c</sup>	38,449	3.2%	2.85%
6	イタリア	27,506	4.5%	2.46%
7	カナダ <sup>c</sup>	24,342	8.6%	3.45%
8	スペイン <sup>c</sup>	17,077	32.8%	2.93%
9	オランダ <sup>c</sup>	15,675	1.3%	4.12%
10	韓国 <sup>b</sup>	14,145	7.4%	3.38%
世界合計		969,074	5.4%	3.07%

(注)

a 推計値

b 会計年度 (2001.4.1~2002.3.31)

c 暫定値

(出典) 《図表 1》に同じ。

《図表 3》 国別生命保険料（2001年、百万 US ドル）

順位	保険料	前年比	保険料の 対GDP比
1 米国 <sup>ab</sup>	443,413	-1.2%	4.40%
2 日本 <sup>c</sup>	356,731	1.3%	8.85%
3 英国	152,717	-15.6%	10.73%
4 フランス <sup>d</sup>	75,146	-8.4%	5.73%
5 ドイツ	55,631	-0.6%	3.00%
6 イタリア	41,481	13.4%	3.81%
7 韓国 <sup>c</sup>	36,392	-11.9%	8.69%
8 オランダ <sup>d</sup>	21,534	-1.8%	5.66%
9 カナダ <sup>e</sup>	20,970	-8.4%	2.97%
10 オーストラリア	20,394	-4.6%	5.70%
世界合計	1,439,177	-1.8%	4.65%

(注)

a 推計値

b グループ年金の保険料については一部推計値

c 会計年度（2001.4.1～2002.3.31）

d 暫定値

e 正味保険料

(出典)《図表 1》に同じ。

## 2. 米国損害保険業界の事業成績

2002年には、前年に続き保険料が大幅に増加した一方で、巨大災害が発生しなかったためにコンバインド・レシオが改善したが、株式市場の低迷のために、契約者剰余金<sup>5</sup>は3年連続の減少となった。

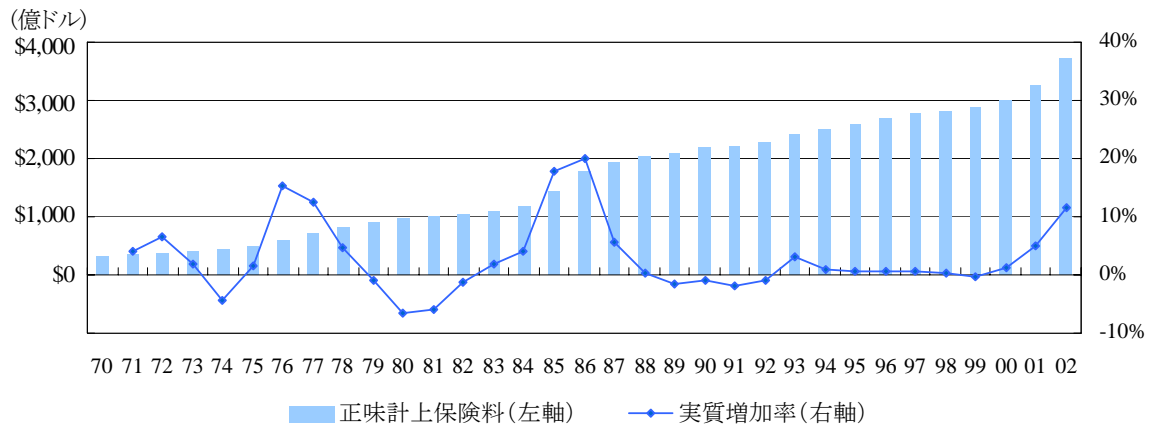
### (1) 正味計上保険料

2002年には、正味計上保険料が前年比で14.9%（実質ベースで12%）増大し、昨年の8.1%に続き大幅な増加となった<sup>6</sup>。《図表 4》に正味計上保険料の推移を、《図表 5》に種目別の保険料割合を示す。

<sup>5</sup> 算式は、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。州保険法に基づく法定会計において、保険会社の資産はバランスシート（貸借対照表）に計上できる認容資産と計上できない非認容資産に区分される。

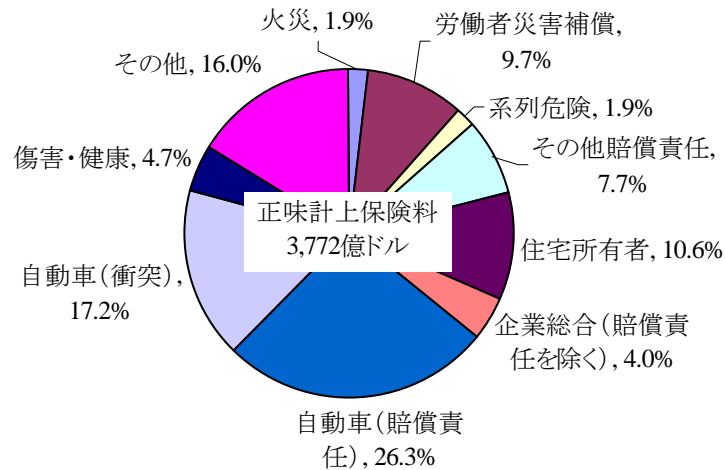
<sup>6</sup> A.M. Best, “Best’s Aggregates & Averages - Property/Casualty”, 2003.

《図表 4》 正味計上保険料とその実質増加率の推移



(出典) A.M. Best, “Best’s Aggregates & Averages - Property/Casualty”, 2003 から作成。

《図表 5》 損害保険業界の種目別保険料割合 (2002 年)



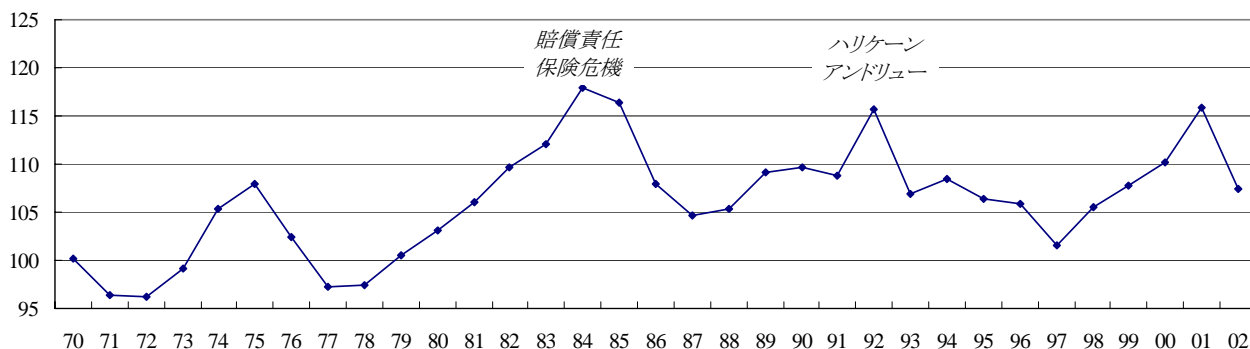
(出典) III, “Trends & Challenges in the Property Insurance Business Today”, Nov. 12, 2003.

(2) コンバインド・レシオ

2002 年には、計上保険料の伸びが支払保険金の膨張ペースを大幅に上回ったことから、コンバインド・レシオ (契約者配当後) <sup>7</sup>は前年よりも 8.5 ポイント改善し、107.4 となった。コンバインド・レシオの推移を《図表 6》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 7》に示す。

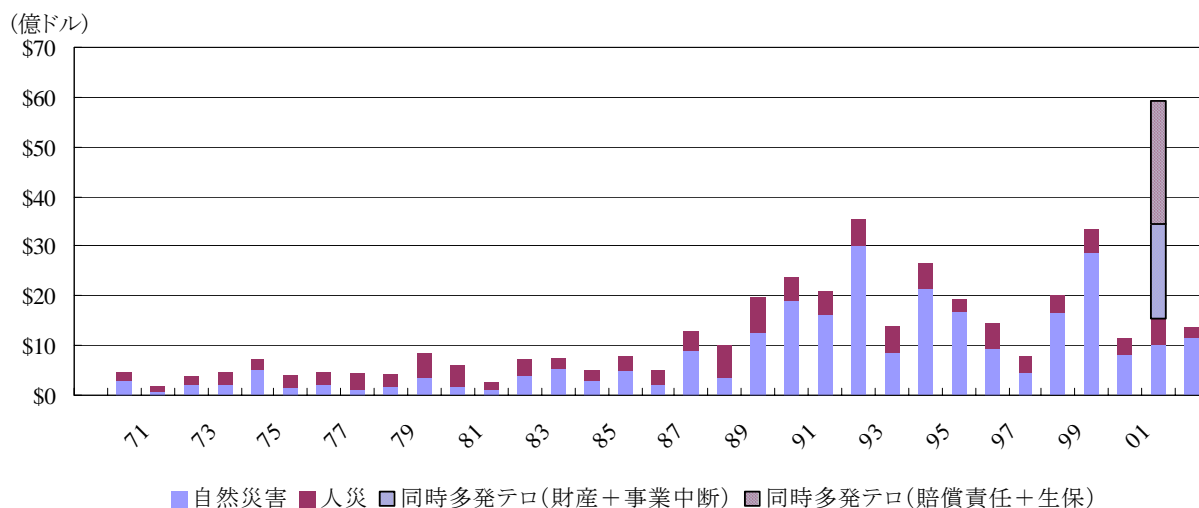
<sup>7</sup> コンバインド・レシオ (combined ratio) は保険引受による収益性の一つの指標であり、通常、保険料に対する保険会社が支払った保険金および経費の割合を言う。契約者配当後のコンバインド・レシオ (combined ratio after dividend) の場合は、保険料に対する、保険会社が支払った保険金、経費および契約者配当金の割合を言う。

《図表 6》コンバインド・レシオの推移



(出典) 《図表 4》に同じ。

《図表 7》巨大災害による保険損害の推移 (2002 年価格)



(出典) Swiss Re, "Natural Catastrophes and Man-made Disasters in 2002", Sigma No.2, 2003.

### (3) 投資状況

#### ① 運用資産のポートフォリオ

2002 年末時点の米国損害保険業界の総資産は 1 兆 839 億ドル<sup>8</sup>、運用資産は 8,494 億ドル<sup>9</sup>であった。《図表 8》に過去 5 年間の運用資産構成の変化を示す。運用資産に占める割合が最も高いのは債券であり、71.4% (政府債 49.6%、社債 21.8%) に達する。次いで割合が高いのが株式であり、13.5% (普通株式 12.3%、優先株式 1.2%) である。

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ったが、その後の株価下落によって再び低下した。1996~2000 年の損保会社の投資状況を分析した報告書<sup>10</sup>によれば、この期間において高い運用収益を達成したのは、保守的な投資スタンスを維持しながらも、株式の割合を引き上げて株価上昇の果実をつかんだ会社であると言う。また、同報告書は、資産規模が大

<sup>8</sup> A.M. Best, "Best's Aggregates & Averages – Property/Casualty", 2003, p.2.

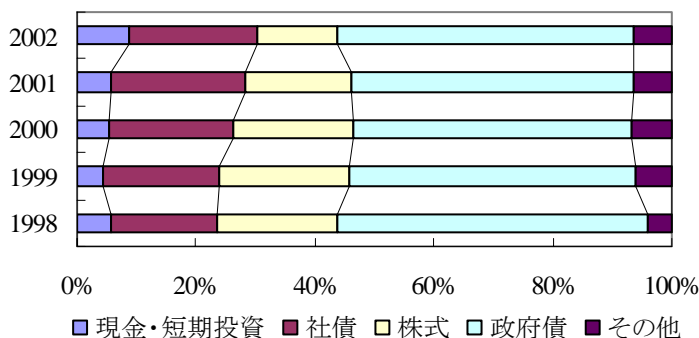
<sup>9</sup> Thompson Financial data, Reinsurance Association of America, "RAA data center".

<sup>10</sup> Conning & Company, "Property-Casualty Investment Analysis", 2001.

きい保険会社は普通株式への投資比率が高い傾向があり<sup>11</sup>、例外もあるものの、運用資産規模の大きさは投資における優位をもたらすとしている<sup>12</sup>。会社規模別の運用資産の構成を《図表 9》に示す。

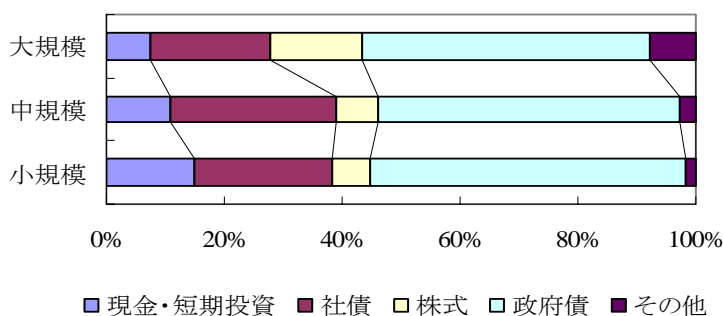
分野別に見ると、《図表 10》の通り、個人分野主体の保険会社の株式投資比率（19.1%）が企業分野主体の保険会社（8.8%）よりもかなり高い。ただし、これには、運用資産規模が 2 位以下を大幅に引き離して第 1 位（719.1 億ドル<sup>13</sup>）の State Farm 社が個人分野であることが、大きく影響している可能性がある。

《図表 8》 損保業界の運用資産の構成の推移



(出典) Brown Brothers Harriman, "Insurance Asset Allocation Study", 2003 から作成。

《図表 9》 運用資産の構成 (会社規模別、2002 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 億ドル以下、10 億ドル超の保険会社を指す。

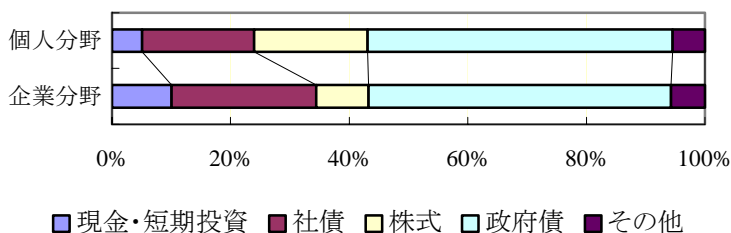
(出典) 《図表 8》に同じ。

<sup>11</sup> *Id.*, p.31.

<sup>12</sup> *Id.*, p.110.

<sup>13</sup> State Farm Mutual Automobile と State Farm Fire and Casualty の現金および運用資産 (cash and invested assets) を合算、2002 年末時点。State Farm, "2002 Year in Review", 2003, p.11.

《図表 10》運用資産の構成（分野別、2002 年）



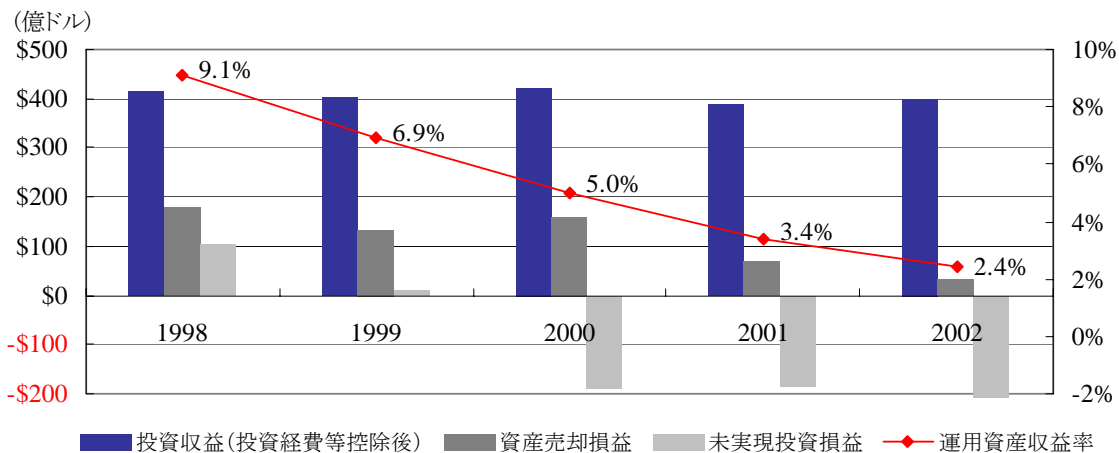
(注) ここでの個人分野、企業分野は、それぞれ個人分野種目、企業分野種目が全体に占める比率が 65%（正味計上保険料ベース）を超える保険会社と定義される。

(出典) 《図表 8》に同じ。

②運用損益

2002 年の運用環境は厳しかった。財務省証券等の高格付債の利回りは低く、社債市場においてはデフォルトやフォールン・エンジェル<sup>14</sup>が記録的な数に達した。株価も大幅に下落し、株式リターンのボラティリティは拡大した。《図表 11》に示した通り、未実現投資損益<sup>15</sup>は 2000 年以来 3 年連続でマイナスとなり、運用資産収益率（Return on Invested Assets）<sup>16</sup>は、2001 年の 3.4%に対して、2002 年は 2.4%に低下した。

《図表 11》運用損益の推移



(データ) Thomson Financial.

(出典) Reinsurance Association of America, “RAA data center”.

(4) 税引前損益、税引後損益および RoE

保険引受収支の改善を反映して税引前事業損益は前年の 135 億ドルの損失から 77 億ドルの利益へと回復した。税引前事業損益の推移を《図表 12》に示す。

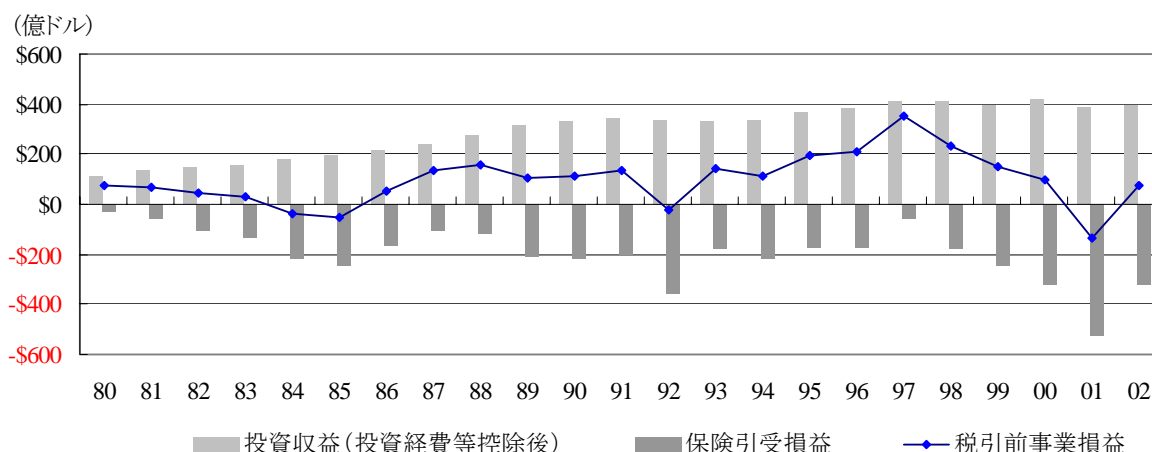
<sup>14</sup> 投資適格であった発行体が、投資適格以下に格付けを引き下げられること。

<sup>15</sup> 未実現投資損失とは、売却されていない資産の価値の下落を意味する。その資産が売却されるまではキャピタル・ロスとして実現 (realize) されない。

<sup>16</sup> 算式は、運用資産収益率 = 投資収益(投資経費等控除後) / 期首現金および運用資産残高。



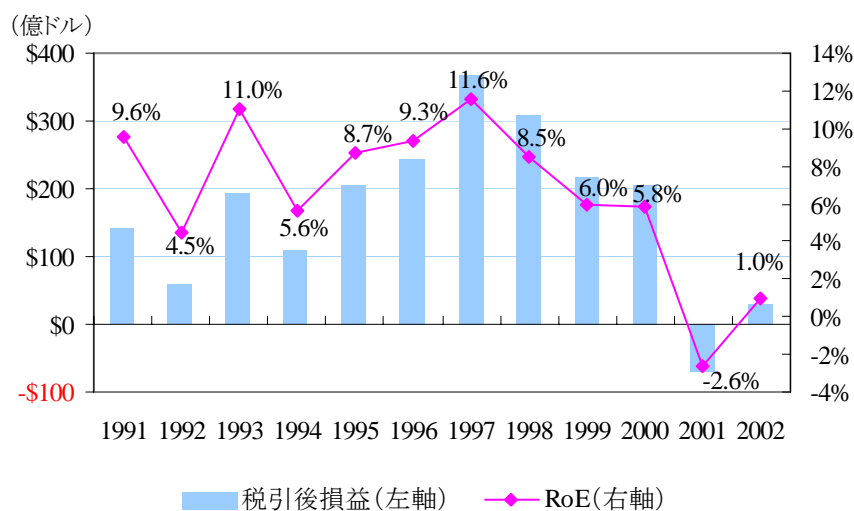
《図表 12》 税引前事業損益の推移



(出典) 《図表 4》 に同じ。

税引後損益は、2001年には69.7億ドルの損失を記録したが、2002年には29億ドルの利益へと回復<sup>17</sup>した。同様にRoE<sup>18</sup>も、前年のマイナス2.6%からプラス1.0%に回復した(《図表 13》)。

《図表 13》 税引後損益、RoE の推移



(出典) III, "The Property/Casualty Insurance Industry Today", Sept. 3, 2003.

### (5) 契約者剰余金

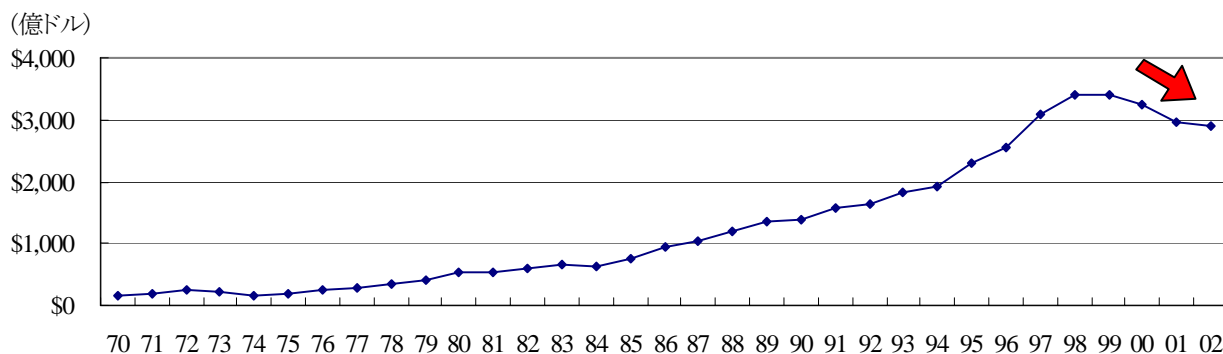
契約者剰余金は《図表 14》に示すように、3年連続で減少した。減少要因(未実現投資損失、株主配当等)が増加要因(純利益、新規払込資金等)を上回ったためである<sup>19</sup>。

<sup>17</sup> ISO, "Insurer Financial Results: 2002", Aug. 2003.

<sup>18</sup> 算式は、RoE = 税引後利益 / 期末契約者剰余金。

<sup>19</sup> ISO, *supra*.

《図表 14》 契約者剰余金の推移



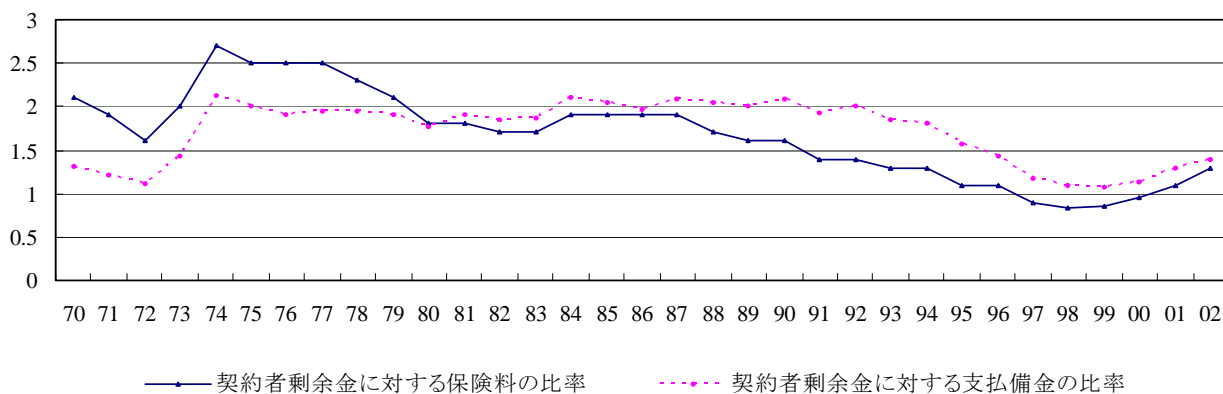
(出典) 《図表 4》 に同じ.

(6) レバレッジ・レシオ

レバレッジ・レシオとは、保険会社とその資本ベースに比して、営業および財務活動に係るリスクをどの程度とっているかを測る指標である。レバレッジが高い企業は相対的に高い RoE を得られる代わりに、安定度が低くなる<sup>20</sup>。保険会社専門の格付け機関である A.M. Best では、営業活動に関するレバレッジにつき、計上保険料、再保険、支払備金、および資産に係る 4 つの指標を分析に用いている。

一般には、契約者剰余金に対する正味計上保険料の比率 (premium to policyholders' surplus ratio<sup>21</sup>)、および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) がよく使われる。これらの比率は、《図表 15》の通り 1970 年代から長期的な低下トレンドにあったが、1999 年頃を境に上方へ反転した。1970 年代の危機的状況に比べればかなり余裕があるが、安定度が相対的に低下してきていることが示される。

《図表 15》 レバレッジ・レシオの推移



(データ) Thomson Financial.

(出典) Reinsurance Association of America, "RAA data center".

<sup>20</sup> A.M. Best, "Insurance Glossary".

<sup>21</sup> NAIC (National Association of Insurance Commissioners : 全米保険庁長官会議) が保険会社の評価に用いるクライテリアの一つで、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。

### ①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、1.12（2001年）から1.29（2002年）に上昇した。これは4年連続の上昇であるが、依然として1974年のピーク時に比べれば半分以下の水準である<sup>22</sup>。

### ②契約者剰余金に対する支払備金の比率

剰余金に対する支払備金の比率もまた、1.28（2001年）から1.38（2002年）に上昇した。また、そもそも支払備金の積み増し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（Insurance Services Office<sup>23</sup>）の見積もりによれば、環境汚染・アスベスト関連のものを除いても、支払備金は590～680億ドル不足している可能性がある（2002年末時点）。この不足を勘案すると、剰余金に対する保険料の比率、剰余金に対する支払備金の比率ともに大幅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（Operating Cash Flow：以下「OCF」と言う。）とは、保険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>25</sup>。

損保業界のOCFは、保険引受に係るキャッシュフローの大幅増により、前年の154億ドルから2002年には540億ドルへと増加した<sup>26</sup>。ただし、一部の保険会社はOCFがマイナスになっており、債務履行のために資産の処分を強いられているとされる。完全なデータが存在する最も新しい年である2001年において、OCFがマイナスになっている保険会社は、保険料ベースで業界全体の34.7%に相当する。この数字は、アンダーライティング・サイクルの底であった1984年当時の22.5%と比べても、1.5倍に達している<sup>27</sup>。

なお、OCFについては、ハード化局面の持続性に関連した議論を「第V章1.（3）営業キャッシュフローの先行指標としての可能性」で取り上げる。

## Ⅲ. 個人保険分野の概況

米国損害保険市場では、個人分野と企業分野は正味計上保険料ベースで48：52の割合となっている。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

<sup>22</sup> ISO, *supra*.

<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は積立不足が見積もり幅の中間値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1.53、契約者剰余金に対する支払備金の比率が1.90になると試算した。ISO, *supra*.

<sup>25</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、①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、②ボラティリティが高い企業ほど、設備投資、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>26</sup> Cochran-Caronia 証券による見積もり。Adam Klauber, “CC&Co. Cash Flow Index Third Quarter 2003 Update”, Oct. 2003, p.5.

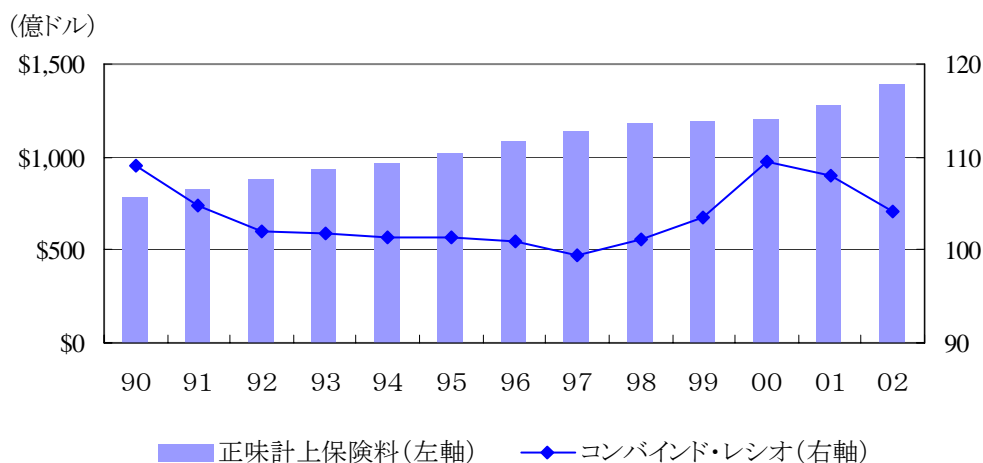
<sup>27</sup> ISO, *supra*.

によって保険引受収支が悪化しているために、2000年頃から保険料が上昇を続けている。また、住宅所有者保険においては、カビ被害による多額の支払保険金が依然として問題となっている。

## 1. 自動車保険

個人自動車保険は保険料ベースで個人分野全体の約8割を占める。1990年代後半には、医療費、修理費の増加に対して、保険料率の引き上げが遅れをとっていた。その背景には、State Farm社等の大手保険会社による、収益を軽視した市場シェア競争があった。しかし、それによる多額の損失、契約者剰余金の縮小が許容範囲を超えたことから、各社は2000年頃から料率の大幅な引き上げに転じた。そのペースが支払保険金の増加ペースを上回っていることから、《図表16》に示す通りコンバインド・レシオの改善が進んでいる<sup>28</sup>。

《図表16》個人自動車保険の保険料とコンバインド・レシオの推移



(出典)《図表4》に同じ。

## 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>29</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。

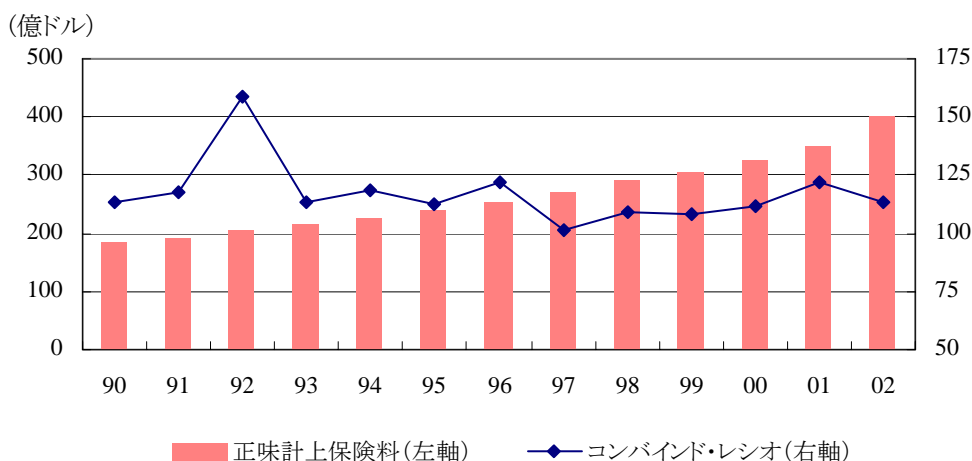
住宅所有者保険は、保険会社側に住宅所有者は他の商品のクロスセル可能性が高い望ましい顧客であるとの認識があったことから、保険料率の引き上げが支払保険金の拡大ペースに遅れをとる傾向が強かった。さらに、保険金支払いまでの時間が短いために、運用収益が小さい。そのため、ここ20年のうち18年において損失を生じてきた<sup>30</sup>。《図表17》に、保険料とコンバインド・レシオの推移を示す。

<sup>28</sup> Fitch Ratings, "Review and Outlook: 2002-2003", 2003, p.11.

<sup>29</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、(発生損害額+損害調査費) / 既経過保険料 (%)。A.M. Best, "Glossary of Insurance Terms"から訳出。

<sup>30</sup> Conning Research & Consulting, "Property-Casualty Insurance Distribution", 2003.

《図表 17》住宅所有者保険の保険料とコンバインド・レシオの推移



(出典) 《図表 4》に同じ。

## (2) カビ問題

2000年頃から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（mold）関連の保険金支払いが急増し、損保会社の損失拡大の一因となった<sup>31</sup>。これをカビ問題と呼ぶ<sup>32</sup>。この背景には、成功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）の不誠実（bad faith）等により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>33</sup>が保険金とは別に命じられ得るといふ、米国固有の事情もある。《図表 18》にカビ訴訟における訴えの原因の内訳を示す。カビ問題が最も深刻なのはテキサス州であり、同州の損保会社の業界団体である Insurance Council of Texas によれば、2000～2002年の州内の保険会社のカビ関連支払保険金は約 40 億ドルに達したという<sup>34</sup>。これらの損失は保険料に転嫁され、全米で住宅所有者保険の料率を 13%押し上げたとする調査がある<sup>35</sup>。

<sup>31</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.

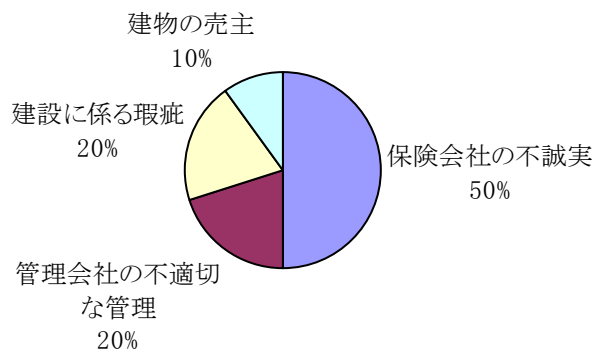
<sup>32</sup> カビはどこにでも発生し、また多種存在するものである。人体への影響には個人差があるが、一部の系統のカビへの曝露によって鼻詰まり、眼の炎症等のアレルギー反応が起きる可能性がある。農場等、非常にカビが多い環境下で曝露を受けた場合には、発熱等のさらに深刻な反応が起きる可能性がある。さらに、慢性的閉塞性肺病に罹患している人は、カビが肺に感染する恐れがあるとされる。Center for Disease Control and Prevention, “*Molds in the Environment*”, (visited Sept. 20, 2002) <<http://www.cdc.gov/nceh/airpollution/mold/moldfacts.htm>>.

<sup>33</sup> 巨額賠償評決で保険業界を震撼させた Ballard 事件は、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ものである。テキサス州裁判所の一審では、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ことを知らないながら原告（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、陪審は被告の不誠実を認め、総額 3,220 万ドルの賠償を命じる評決を下した。このうち精神的苦痛および懲罰的損害賠償が 1,700 万ドルである。Melinda Ballard v. Fire Insurance Exchange (June 2001), Milliman USA, “*An Overview of Mold-Related Litigation against Insurers*”, 2001. しかし、2002年12月に下った控訴審判決では、家屋の損傷について 400 万ドルの損害は認められたものの、精神的苦痛と懲罰的損害賠償については斥けられた。Fire Insurance Exchange v. Ballard, (Tex. Ct. App., 3rd Dist., 2002).

<sup>34</sup> Insurance Council of Texas, quoted in Best’s Review, “*Keeping the faith*”, July 2003, p.61.

<sup>35</sup> Consumer Federation of America による州保険監督庁を対象とする調査, quoted in Best’s Review, *Id.*

《図表 18》カビ訴訟の訴えの原因



(出典) III, “Mold and Insurance: Is the Worst Behind Us?”, Mar. 2003.

カビ問題の拡大に対して、2002年、保険会社はカビ関連の填補に上限を設定したり、関連する約款の文言を明確化する等の約款改定を州当局と連携しつつ実施した。また、不誠実を主張する訴えを回避するために、水濡れ事故への対応を迅速化する等の対応も講じている<sup>36</sup>。

#### IV. 企業保険分野 —不法行為法問題と保険業界への影響—

企業保険分野は、保険料ベースで全体の約52%を占める。種目別の保険料割合を《図表 19》に示す。一般賠償責任は医療過誤以外の賠償責任保険を意味し、企業一般賠償責任(CGL)、製造物責任、専門家向け賠償責任保険等が含まれる。保険責任発生のトリガーは、クレームズ・メイド<sup>37</sup>の場合と、オカレンス<sup>38</sup>の場合とがある。

企業保険分野においては、とりわけ賠償責任保険種目で損失が急拡大した。昨年の本稿ではアスベスト問題について詳細な分析を行なった。本年はそのアップデートと、医療過誤保険、役員賠償責任保険の状況、支払備金(Loss and loss adjustment expense reserves)の積み立て不足に係る議論、および不法行為法<sup>39</sup>改革の動きについて紹介する。不法行為法改革とは、州法および連邦法の改革を通じて企業等に対して「行き過ぎた」賠償責任を課す傾向に歯止めをかけ、企業等に一定の予測可能性を与えようとする試みである。この論点については、製造物責任を中心に取り上げた本誌第24号の論文<sup>40</sup>も参照いただきたい。

<sup>36</sup> Best’s Review, “Mold still issue for insurers”, Feb. 2003, p.25.

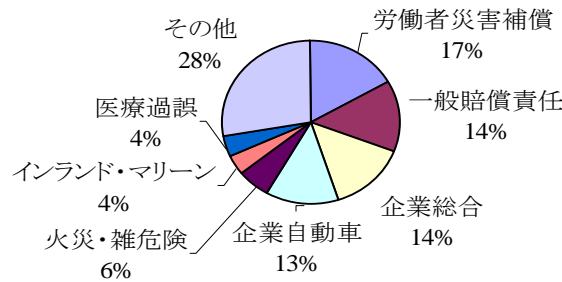
<sup>37</sup> クレームズ・メイド(claims-made)とは、事故の発生自体ではなく、事故に基づいて被保険者に損害賠償等の請求(claim)が為されたことをもって保険責任発生のトリガーとする保険契約である。過去のどの時点で発生した事故まで遡及して対象とするか、保険期間満了後に請求された場合いつまでを対象とするか、等を取り決める条項を契約に盛り込むこともできる。

<sup>38</sup> オカレンス(occurrence)とは、請求が為された時点に係わりなく、契約で特定された期間に起きた事故を対象とする保険契約である。

<sup>39</sup> 不法行為(tort)とは、他人の権利・利益を侵害する行為を指し、侵害を受けた被害者は加害者に対して、損害賠償請求権を得る。侵害は、作為・不作為または不適切な行為によって、他人の身体・財産に加えられるものをいう。田中英雄(編集代表)「英米法辞典」(東京大学出版会、1991年)

<sup>40</sup> 卯辰昇「アメリカ不法行為損害賠償法の展開—州・連邦不法行為法改革の進展と大規模不法行為訴訟の問題点—」(1998年4月)

《図表 19》 企業分野の種目別保険料割合（2002 年）



(出典) Conning Research & Consulting, “Property-Casualty Insurance Distribution”, 2003.

## 1. 企業保険分野の状況

### (1) 保険料とコンバインド・レシオの推移

Council of Insurance Agents & Brokers では、100 以上の代理店、ブローカーを対象に、四半期ごとの企業分野の保険料の変化率を調査している<sup>41</sup>。《図表 20》に示す通り、同調査によれば、2002 年を通じてほぼ全ての種目で保険料が増加しているものの、増加率は 2001 年通期のそれよりも低く、また時を追って鈍化してきている<sup>42</sup>。大幅な保険料率引き上げに直面して、顧客企業は購入する賠償責任保険の金額を減らしている。大手ブローカーの Marsh の調査によれば、収入が 2 億ドル以下の企業は、賠償責任保険の保険金額を前年比で平均 10%引き下げたという<sup>43</sup>。しかしながら、賠償リスクが急増する中での保険の削減は、大きな事業リスクを自ら抱え込むことを意味する。また、第 5 章で紹介するキャプティブ等の代替的なリスク移転手法を選択する企業も増加している。

種目別のコンバインド・レシオを見ると、《図表 21》に示した通り、賠償責任種目の悪化が目立つ。これは、不法行為法制度におけるアスベスト（製造物責任等）、医療過誤等の支払保険金が近年急増したためである。

《図表 22》に不法行為法コスト<sup>44</sup>、そのうち保険会社の負担分、およびロス・レシオの推移を示す。2001 年、2002 年の急上昇の要因には、アスベスト訴訟の急増、クラス・アクション訴訟<sup>45</sup>の増加と巨額の賠償金額、医療過誤訴訟における賠償評決額の高騰、上場会社役員に対する会社役員賠償責任訴訟の増加、医療費の上昇による障害損害賠償金額の高額化がある<sup>46</sup>。1990~2000 年にかけて、医療過誤の不法行為法コ

<sup>41</sup> この調査では、顧客企業規模および種目別に「過去 3 ヶ月間に、保険料率はどのように変化しましたか。」と尋ねている。

<sup>42</sup> Council of Insurance Agents & Brokers, “Quarterly Commercial Insurance Market Index”, Jan. 2002 to Apr. 2003.

<sup>43</sup> Marsh, “Limits of Liability: 2002 Coverage Adequacy”, 2003.

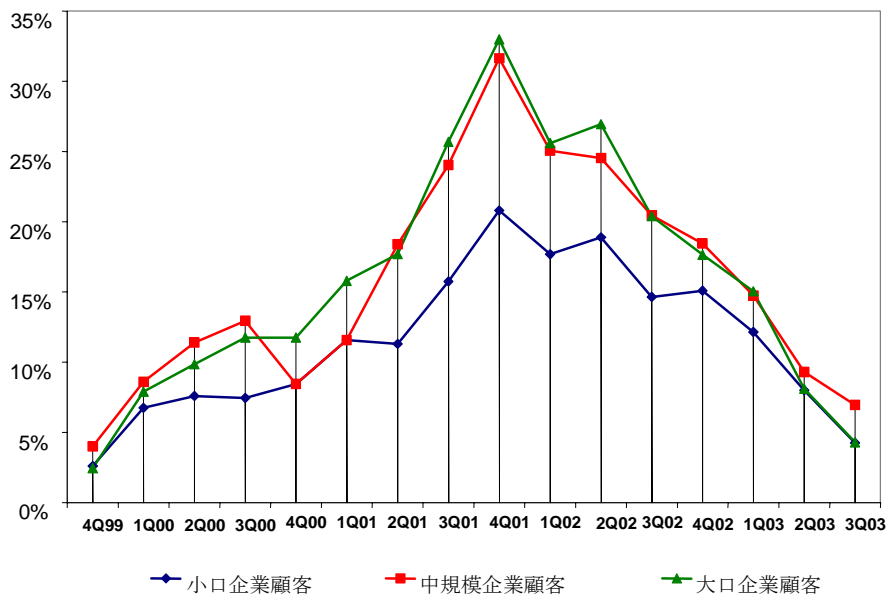
<sup>44</sup> Tillinghast Towers-Perrin の調査では、不法行為法コスト (tort costs) を次の和として算出している。  
①医療過誤を除く不法行為に関して保険会社が支払った損害賠償費用、争訟費用、および保険会社の一般管理費 (A.M. Best のデータ)、②医療過誤を除く不法行為に関して自家保険された費用 (Conning & Company および Tillinghast のデータ)、③医療過誤保険に関する費用 (Tillinghast Towers-Perrin の内部データ)。Tillinghast Towers-Perrin, “U.S. Tort Costs: 2002 Update”, 2003, p.13-16.

<sup>45</sup> 多数の被害者の損害賠償を代表者が一括して請求する制度。個別には提起しづらい訴訟を糾合することで、民事訴訟を促進する効果がある。

<sup>46</sup> Tillinghast-Towers Perrin, “U.S. Tort Costs: 2003 Update”, Dec. 2003, p.4.

ストは 140%増加した。さらに、2001 年には前年比 14.4%、2002 年には前年比 13.3%増加している<sup>47</sup>。

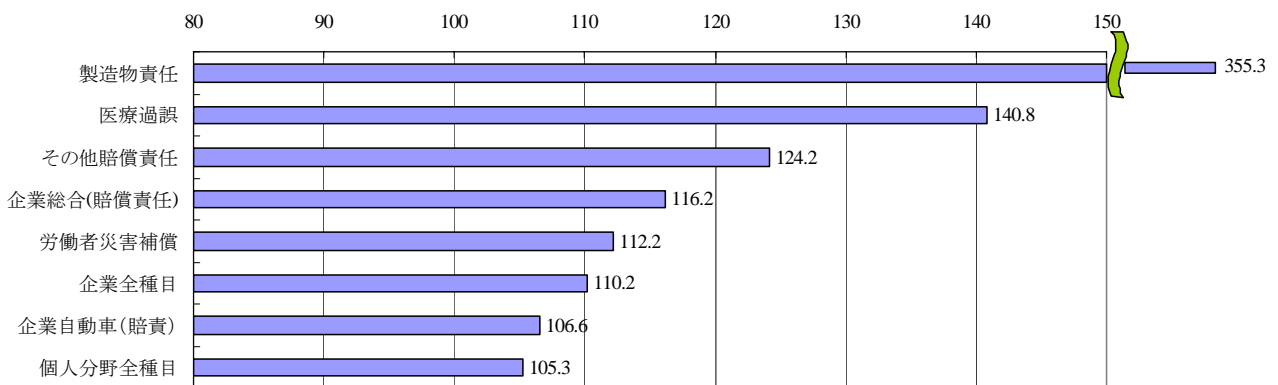
《図表 20》顧客企業規模別の平均保険料変化率



(注) 小口、中規模、大口はそれぞれ年間の代理店手数料およびフィーが 25,000 ドル未満、25,000~100,000 ドル、100,000 ドル超の顧客と定義されている。

(出典) Lehman Brothers Equity Research, Council of Insurance Agents & Brokers news release, Oct. 22, 2003.

《図表 21》種目別コンバインド・レシオ (2002 年)

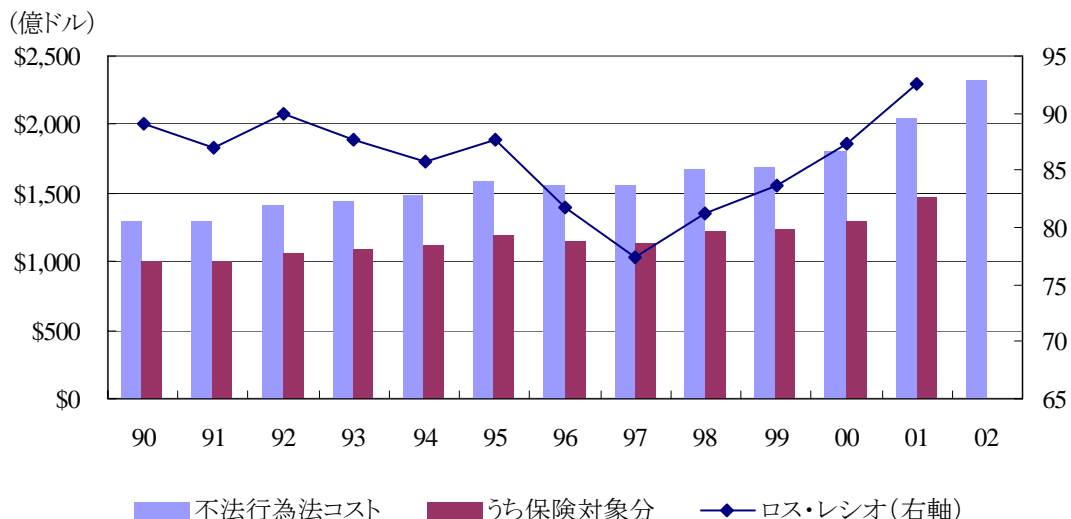


(出典) 《図表 4》に同じ。

<sup>47</sup> Russel L. Sutter, "Testimony before U.S. Senate Judiciary Committee", Oct. 16, 2003.



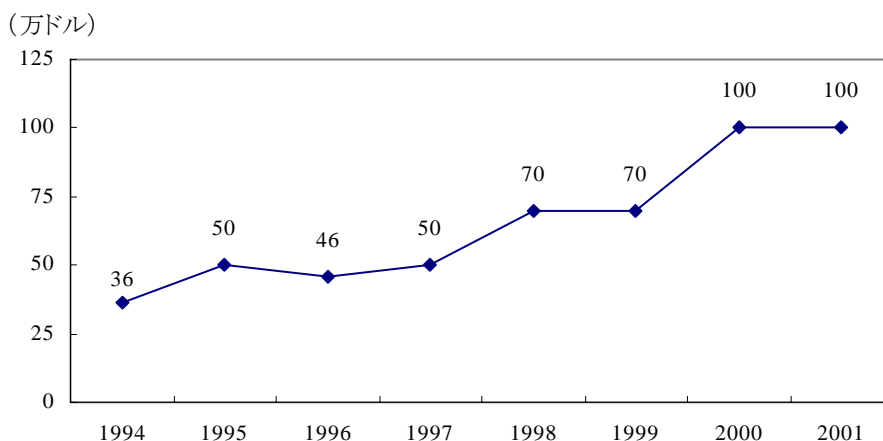
《図表 22》 不法行為法コストと賠償保険種目のロス・レシオの推移



(出典) A.M. Best, “Best’s Aggregates & Averages - Property/Casualty”, 2003 および Tillinghast-Towers Perrin, “U.S. Tort Costs: 2003 Update”, Dec. 2003 から作成。

《図表 23》に医療過誤訴訟における賠償評決額の中央値<sup>48</sup>の推移を示す。1994～2001年の年間増加率は15.6%となる。また、医療過誤の賠償評決額の度数分布において高い方から1/4にくる値についても、1994年の140万ドルから2002年には390.2万ドルへと増加している。

《図表 23》 医療過誤訴訟における賠償評決額の中央値の推移



(出典) Jury Verdict Research, “Current Award Trends in Personal Injury”, 2003, p.18.

## (2) 賠償保険種目

### ① アスベスト

昨年の本稿で詳述した通り、一度は沈静化に向かったと見えたアスベスト訴訟に新たな大波が発生し、損害保険会社の保険債務の見積もりは大幅に上方修正された。格付け機関の Fitch Ratings は、保険業界全体のアスベスト関連保険損害額を 600~800 億ドルと見積もっている。保険会社は支払備金の大規模な積

<sup>48</sup> 一連の数値を大きい順に並べたときに中央にくる数値。

み立てを行なったが、依然として9~29億ドル不足しているの見積もられている（2002年末時点）<sup>49</sup>。

## ②医療過誤保険の料率急騰とその影響

医療過誤保険は、医療過誤による損害賠償金と争訟費用を填補する保険商品である。ほぼ全ての医師、病院等の医療サービス提供者がこの保険に加入している。医療過誤保険の保険責任発生のトリガーはクレームズ・メイドがほとんどであるが、一部ではオカレンスの契約も扱われている<sup>50</sup>。

2001年末、医療過誤保険の最大手であった保険会社のSt. Paul社が医療過誤保険事業からの全面撤退を発表した。弁護士等の他の専門家向けの賠償責任保険の取り扱いは継続する一方で、この撤退を決定した理由について、同社は「1997~2001年の間に医療過誤保険事業では15億ドル近くの損失を被った。徹底的な改善の取り組みを行なったが、収支が改善する見通しが立たないため、この事業から全面撤退するとの苦渋の決断を下した<sup>51</sup>」という。

1990年代、医療過誤保険市場において保険会社は激しく競争し、高い運用収益、保険金が支払われるまでの期間（テール）の長さ等の要因を背景に、支払保険金をカバーできない低い保険料率での販売がなされた<sup>52</sup>。近年の運用収益の低下と、賠償金評決額の急騰、さらに再保険料の急上昇が重なったことが、St. Paul社の収益悪化の原因である。

医療過誤保険は歴史的には、1970年代半ばと1980年代半ばにも収益が大幅に悪化する危機を経験していたが、1990年代初めには最も収益性が高い種目の1つであった。それが、《図表24》に示した通り、1990年代末から再び悪化してきている。2002年のコンバインド・レシオは140.8で、2001年の154.2に比べ低下した。しかし、これは保険料の増加によるもので、支払保険金の絶対額は2001年の53.9億ドルから2002年に56億ドルへと、むしろ増加している。運用収益の低下の影響もあり、2002年のオペレーティング・レシオ<sup>53</sup>も128.4と非常に高い。

St. Paul社および他の撤退、破綻した保険会社の医療過誤保険のシェア合計は16.5%（1999年時点）に達する<sup>54</sup>。残った保険会社もキャパシティの制約から引き受けに消極的であるために供給が減少し、賠償リスクが高い地域では保険料が高騰した。フロリダ州マイアミの産婦人科医に適用される保険料は、年間20万ドルにまで達した<sup>55</sup>。全米での専門別の医療過誤保険料増加率の中央値を《図表25》に示す。外科医に適用される保険料の前年比増加率の中央値は、2000年の9.6%から2001年に14.6%、2002年に29.1%へと加速的に上昇している。なお、絶対額でみると、後に《図表30》に示す通り、産婦人科医に適用される保険料が最も高い。

<sup>49</sup> Fitch Ratings, “Asbestos: U.S. Insurance Industry Update”, Nov. 2003.

<sup>50</sup> GAO, “Medical Malpractice Insurance: Multiple Factors Have Contributed to Increased Premium Rates”, June 2003, p.6.

<sup>51</sup> Dan Reed, assistant vice president for professional indemnity insurance, St. Paul, quoted in Rough Notes, “Professional Liability Life after Med Mal”, Oct. 2003.

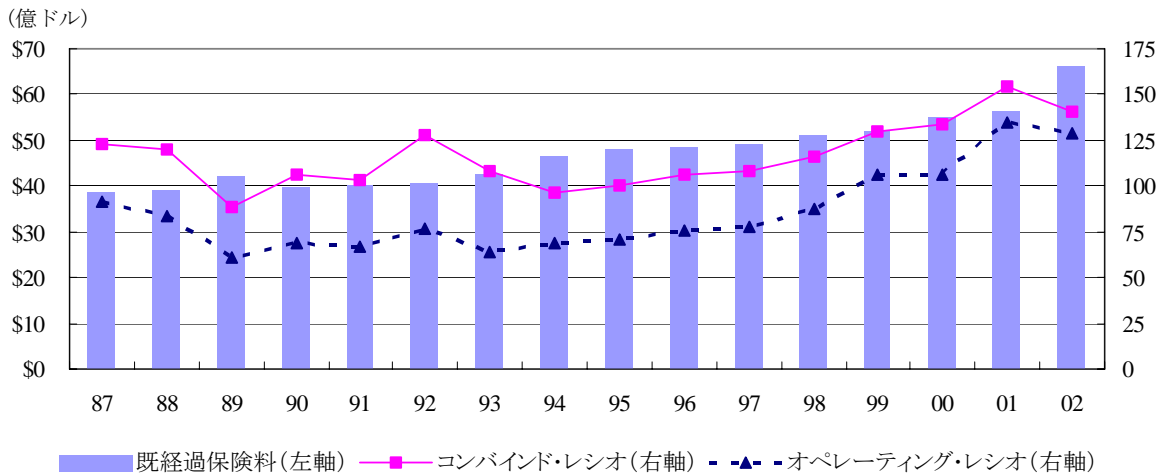
<sup>52</sup> GAO, “Medical Malpractice Insurance”, Oct. 2003. p2.

<sup>53</sup> 算式は、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＝投資収益（投資経費等控除後）／既経過保険料。オペレーティング・レシオの税引前事業損益の指標としての意義については、牛窪賢一「米国損害保険業界の損益構造に関する考察ノート」（安田総研クォーターリー第39号、2001年1月）を参照。

<sup>54</sup> Conning Research & Consulting, “Conning Commentary”, Nov. 2003, p.4.

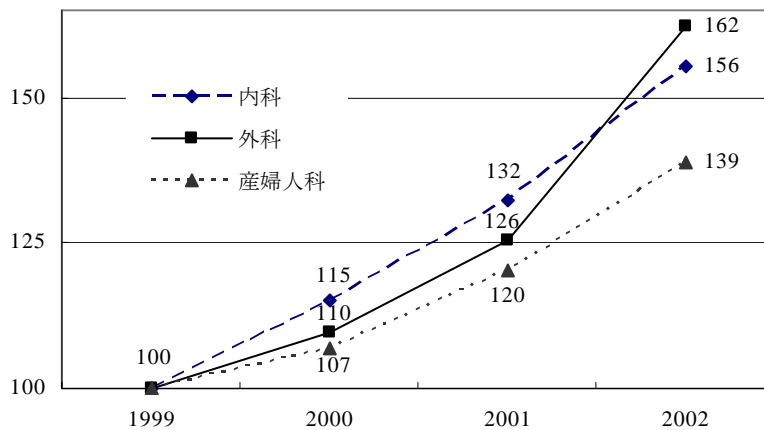
<sup>55</sup> 《図表30》参照。

《図表 24》医療過誤保険の保険料、コンバインド・レシオとオペレーティング・レシオの推移



(出典) 《図表 4》に同じ。

《図表 25》医療過誤保険料が全米平均増加率の中央値であった場合の相対保険料 (1999年=100)



(出典) Medical Liability Monitor, “Hard Market Wallops Physicians”, Oct. 2002 から作成。

不法行為法分野は、歴史的に州の規制権限に服するものとされてきた。州ごとの法制度の相違のために、医療過誤賠償金の水準も州（さらには州内の郡）によってかなりの差がある。支払保険金の増加率の変化を見ると、1998年対比で2001年のペンシルベニア州の増加率が70.9%、ミシシッピ州が142.1%であるのに対して、ミネソタ州は8.7%、カリフォルニア州は38.7%とかなり開きがある<sup>56</sup>。損害賠償に関する制限が少ない州ではとくに、支払保険金の上昇が運用収益の低下、再保険料の急上昇と相俟って、多くの医師、病院にとって加入不可能な程に医療過誤保険料が高騰した。これに耐えかねた医師が数千件単位で廃業、リスクの高い医療処置を拒否、または他地域へ移転する動きが現れたため、医療サービスの供給体制が崩壊し<sup>57</sup>、大きな社会問題となっている<sup>58</sup>。

<sup>56</sup> GAO, “Medical Malpractice Insurance”, Oct. 2003, p.7.

<sup>57</sup> ペンシルベニア州において医療過誤分野の不法行為法改革を働きかけている医師団体の Politically Active Physicians Association のサイト<[www.fightingdocs.com](http://www.fightingdocs.com)>では、同州において閉鎖された病院、廃業、移転した医師の一覧等が閲覧可能である。

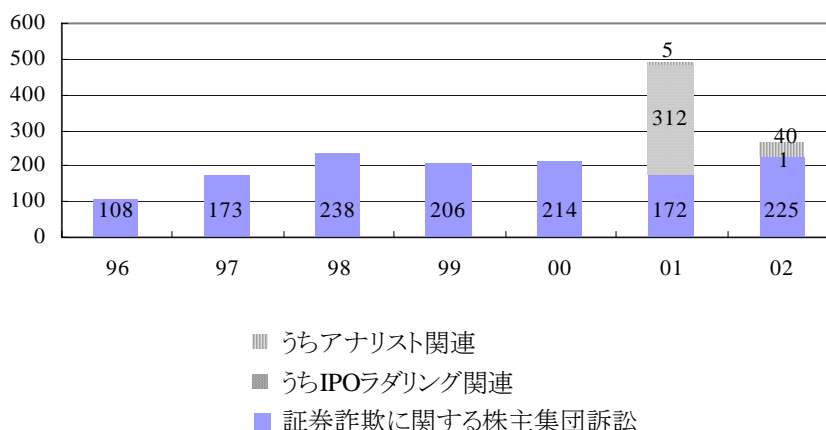
### ③会社役員賠償責任保険

会社役員賠償責任保険は、会社の取締役その他の役員が過失ある行為、不作為または誤解を招く発言等により負うことのあるべき損害賠償責任に関する補償を提供する保険商品である。

コンサルティング会社の Tillinghast が実施した米国企業 2,187 社を対象とする調査によれば、対象企業の 19%が過去 10 年間に少なくとも 1 件の会社役員賠償責任の請求を受けている。近年、請求件数は横ばいであるが、金額については、株主からの請求のみが急速に上昇している<sup>59</sup>。《図表 26》に示した通り、証券詐欺に関する株主集団訴訟の件数は、IPO ラダリング・ケース<sup>60</sup>のために、2001 年に急上昇した。その後も、Enron、WorldCom の破綻や、証券アナリスト・スキャンダルによって多数の会社役員賠償訴訟が引き起こされた。

そのため、会社役員賠償責任保険の収支が悪化し、2001 年から保険料が急上昇している。2002 年には、前年比で 29%上昇した<sup>61</sup>。保険会社側では、ロス・レシオ抑制のために、保険期間の 3 年から 1 年への短縮、意図的な不正行為があった場合の免責に係る約款条項の明確化、免責金額引き上げ等の対応を進めた<sup>62</sup>。

《図表 26》証券詐欺に関する株主集団訴訟の件数の推移



(出典) Stanford Law School Securities Class Action Clearinghouse.

### (3) 財物保険種目

財物保険種目の保険料率上昇は沈静化に向かっている。また、連邦政府によるテロリスク再保険によって民間保険会社からのテロ保険の供給促進を図る Terrorism Risk Insurance Act of 2002 が成立し、保険料が非常に高いために普及率は依然低い<sup>63</sup>ものの、大規模な財物リスクを担保するテロ保険も入手が可能になった<sup>64</sup>。

<sup>58</sup> Stuart Taylor Jr. and Evan Thomas, "Civil Wars", Newsweek, Dec. 15, 2003.

<sup>59</sup> Tillinghast-Towers Perrin, "2002 Directors and Officers Liability Survey", 2003.

<sup>60</sup> 新規株式公募に応じた投資家の一部がその株式を上場後追加的、段階的により高い価格で購入すると取り決めたとされるケース。

<sup>61</sup> Tillinghast, *supra*.

<sup>62</sup> Best's Review, "Underwriting Insight", Dec. 2002.

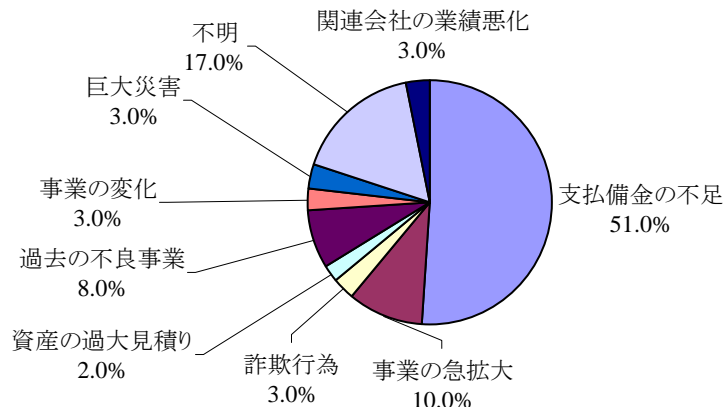
<sup>63</sup> CIAB press release, "Many Commercial Interests Are Not Buying Terrorism Insurance", Mar. 24, 2003.

<sup>64</sup> Best's Review, "A Glass Half Full", Sept. 2003.

## 2. 支払備金不足の問題

以上の通り、過去の引受契約に係る保険債務が急速に膨張したために、支払備金の大幅な不足が発生し、一部の保険会社の財務健全性につき懸念が生じている。《図表 27》に示した通り、保険会社の破綻事例の過半数について、支払備金の不足が理由となっている。

《図表 27》 損害保険会社破綻の原因（1993-2002 年）



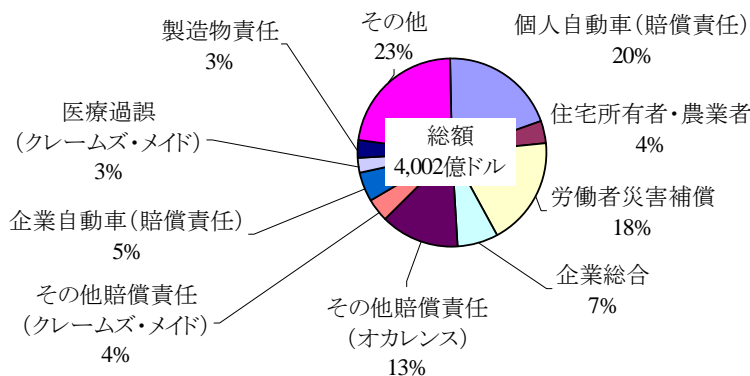
(注) 対象は 1993～2002 年に発生した 218 件の破綻事例。

(出典) III, “The Commercial Property/Casualty Insurance Industry Today”, Nov. 2003.

### (1) 支払備金の積み増し

支払備金とは、引受保険契約に関して最終的に支払わねばならない保険金および損害調査費の見積もりに基づいて、保険会社が負債に計上する準備金である<sup>65</sup>。支払備金はバランスシート（貸借対照表）上の負債の部で最大の比重を占める項目であり、負債全体の 56%を占める（2002 年末時点）<sup>66</sup>。《図表 28》に損保業界全体の支払備金の種目別内訳を示す。

《図表 28》 損保業界の支払備金の種目別内訳（2002 年）



(データ) Thomson Financial および Fitch Ratings.

(出典) Fitch Ratings, “Property/Casualty Insurance Reserves at Year-end 2002”, Nov. 2003, p.2.

<sup>65</sup> Conning Research & Consulting glossary.

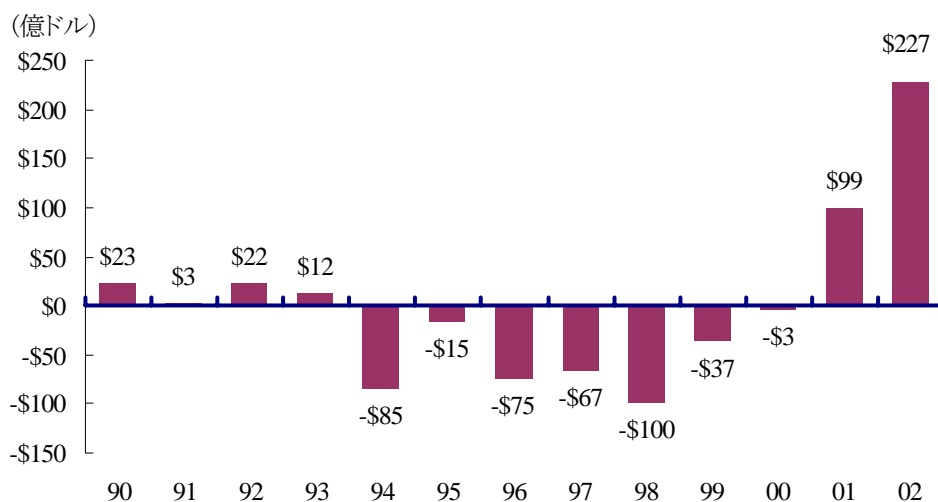
<sup>66</sup> Fitch Ratings, “Property/Casualty Insurance Reserves at Year-end 2002”, Nov. 2003, p.2.

賠償責任種目においては、保険期間の終了後、何年も経ってから、保険会社に事故発生の報告が届くことがある。保険会社はそれに備えて支払備金を積み立てているが、様々な要因によって、最終的な支払保険金がそれを大きく上回る場合がある。その場合、過去の事故に係る支払備金への追加的な繰り入れが必要になる。支払備金の積み増しは、過去の損失による当年度の収益の減少を意味する。

1990年代後半は支払備金の戻し入れが生じていたが、2000年を境に大幅な繰り入れに転じた。これは、過去の引受契約に係る保険債務の急速な膨張によって、保険会社が支払備金の大幅な不足に陥ったからである。証券会社のMorgan Stanleyは、2001年末時点の支払備金の不足が、損保業界全体で約1,200億ドルに達すると推計した。そのうち、環境・アスベスト関連（アンディスカウンティッド・ベース）の不足が550億ドル、その他の1992～2001事故年（accident year）に関する不足が644億ドルである。後者の内訳は、同時多発テロ関連が13.5%、同時多発テロを除く企業分野が82.3%、個人分野が4.2%である<sup>67</sup>。しかし、この1,200億ドルの見積もりは過大であるとの指摘がある。証券会社のBrown Brothers Harrimanでは、①同時多発テロの損害見積もりが大き過ぎる、②環境・アスベスト関連では今後30～40年に渡る支払いの大幅増を見込んでいるが、現在価値にディスカウントすればかなり小さくなる、③644億ドルの不足のうち180億ドルは超過賠償再保険のカテゴリーに属するとされるが、Morgan Stanleyのアナリスト自身が認めているようにこの数字の「信頼性は低い」、と指摘している。同社ではさらに、大半のアナリストの見方によれば、アスベスト関連の不足が200～250億ドルで、その他の分野での不足が350～450億ドルであろうとしている<sup>68</sup>。

《図表29》に示した通り、2001年、2002年に損保業界は大規模な支払備金の積み増しを行った。しかし、支払備金の不足が1,200億ドルと700億ドルのいずれが正しいとしても、まだかなりの不足が残っていることになる。

《図表29》支払備金の繰入・戻入額の推移



(注) プラスは支払備金の繰り入れ、マイナスは戻し入れを示す。

(出典) III, "The Commercial Property/Casualty Insurance Industry Today", Nov. 2003.

<sup>67</sup> Morgan Stanley Equity Research, "80 Points in the Hole", Insurance - Property & Casualty, Sept. 2002, p.3.

<sup>68</sup> Jonathan Adams, an analyst at Brown Brothers Harriman, "How Under-Reserved Are Insurance Companies?", Nov. 22, 2002.

Standard & Poor's は、このような大規模な支払備金の積み増しについて、過去の損害見積もりが低過ぎたことが判明した場合、その見積もりを行なったアクチュアリーは、不正な会計操作を助けた会計士と変わるところがないと批判するレポート<sup>69</sup>を発表した。これに対して、アクチュアリー団体の American Academy of Actuaries は、ここ数年の米国の損害保険市場は前例のないボラティリティを経験しており、「数十年に渡って支払備金からの支払額に影響を及ぼすであろう現実的、潜在的な要素を考慮した支払備金に係る意見書の作成には、多大な困難を伴う。同時多発テロのような要素は言わずもがなである。アクチュアリーは合理的な範囲に支払備金を見積もっていたが、最近の情勢の悪化が合理的な期待を超える損害をもたらしたのだ」と反論した<sup>70</sup>。

## (2) NAIC における RBC 基準規制の試み

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。

支払備金不足問題を受けて、破綻した保険会社が破綻直前までリスクベース資本 (Risk-based capital : 以下、「RBC」と言う。) 基準<sup>71</sup>の是正措置をトリガーしなかったのではないかとの懸念が州保険監督庁、NAIC に生じた。特に問題視されたのが、労働者災害補償と医療過誤である<sup>72</sup>。そこで、RBC タスクフォースでは内部検討を行い、2003 年夏の総会において、損害保険業に適用される RBC 基準の Authorized Control Level (以下、「ACL」と言う。) を 50% から 75% に引き上げる提案を公表した<sup>73</sup>。ACL が引き上げられると、より多くの保険会社が是正措置の対象となり、州保険庁が広範なコントロールを及ぼすことで破綻の可能性を減じることができる、というのがこの提案の趣旨であった<sup>74</sup>。

保険業界等の利害関係人からは、全面的な反対意見が寄せられた。その代表的なものとして、American Insurance Association と Reinsurance Association of America は共同で、①RBC は統一的な最低資本要件として制定されたものであり、ソルベンシーのモニタリングには IRIS (Insurance Regulatory Information System) および FAST (Financial Analysis Solvency Tools) 等のツールの方が適している、②ACL の引き上げは損保会社の資本コストを引き上げるため、「いくつかの弱い保険会社を炙り出すかもしれないが、むしろ健全な会社に対する財務的圧力を強め、経済的原則に反する行動をとることを強いる

<sup>69</sup> Standard & Poor's, "Insurance Actuaries – A Crisis of Credibility", Nov. 2003.

<sup>70</sup> Rade Musulin, a spokesperson for the American Academy of Actuaries, quoted in news release, "Standard & Poor's "Study" on Insurance Actuaries "Fundamentally Flawed"", Nov. 21, 2003.

<sup>71</sup> RBC 基準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、①資産リスク (債務不履行、市場価格の下落)、②クレジット・リスク (出再先の再保険金不払い等)、③引受リスク (不適切な保険料設定、支払備金の不足)、④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出される。RBC 比率が Authorized Control Level 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。Martin Grace, et al., "Risk-Based Capital and Solvency Screening: Hypothesis and Empirical Tests", 1997, American Academy of Actuaries, "Comparison of the NAIC Life, P&C and Health RBC Formulas", Feb. 2002.

<sup>72</sup> PricewaterhouseCoopers, "NAIC Meeting Notes", Dec. 2002, p.10.

<sup>73</sup> PricewaterhouseCoopers, "NAIC Meeting Notes", June 2003, p.11.

<sup>74</sup> Insurance Journal, "NAIC intends to modernize", Sept. 16, 2003.

ので、消費者が利用できる保険キャパシティが減少し、価格が上昇する結果を招く<sup>75)</sup>との反対意見を表明した<sup>76)</sup>。

### 3. 対応策：不法行為法改革とアンダーライティング、ロス・コントロールの強化

以上のような賠償責任保険市場の危機的状況の原因の1つは、不法行為法制度における賠償評決額の高騰である。また、もう1つの原因として、保険会社側に引受規律を保つだけの能力、意欲の欠如を指摘する論者もいる<sup>77)</sup>。本節では以下に、連邦、州における不法行為法改革の取り組みと、保険会社によるアンダーライティング能力の向上やロス・コントロールの強化の取り組み事例を紹介する。

#### (1) 不法行為法改革

不法行為法制度における賠償水準の高騰やクラス・アクションの増加は、大きな経済的コストを産業界、医療サービス業界、保険会社に課している。さらに、果たして現在の医療過誤に係る不法行為法制度が、不法に障害を負った被害者に適切な補償を提供しているかについても疑問が投げかけられている<sup>78)</sup>。現行制度は、重い障害を負った被害者が補償を受けられない一方で、疑がわしい患者が訴訟の不確実性ゆえに多額の和解金を受け取ったり、和解金の多くの部分が弁護士の手に渡るなど、恣意的かつ非効率的であると指摘されている<sup>79)</sup>。そこで、不法行為法において非経済的損害賠償 (non-economic damages) や懲罰的損害賠償 (punitive damages) の制限、連帯責任法理 (joint and several liability) の修正、副次的給付不控除原則 (collateral source rule) の排除、等の改革を推進する動きが強まっている。

#### ① 医療過誤

医療機関をはじめとする医療サービス提供者の運営に必要な医療過誤保険の購入可能性を確保し、医療サービス提供者に対する多額の賠償責任リスクの圧力を軽減するために、その度合いは異なるものの、ほとんど全ての州が不法行為法改革を進めてきた。医療過誤分野での不法行為法改革のモデルと目されているのが、カリフォルニア州で1975年に成立した Medical Injury Compensation Reform Act である。同法には次の7つの要素が盛り込まれている。

- A. 精神的苦痛等の非経済的損害に対する補償を25万ドルまでに制限
- B. 賠償金額が5万ドル以上の場合は、一括払いでなく分割払い
- C. 副次的給付の控除に関して、原告には副次的給付があるとの証拠を被告が陪審に示すことができる
- D. 原則として、障害を被ってから3年以内に訴訟を提起しなければならない
- E. 弁護士の全面成功報酬を制限
- F. 原告弁護士は訴訟の意向をその提起から遡って90日前までに通知しなければならない
- G. 医療サービス契約に仲裁条項を規定することができる

同法の施行後、カリフォルニア州の医療過誤保険市場は安定した。《図表 30》に示すように、同州にお

<sup>75)</sup> AIA press release, "AIA Urges NAIC to Carefully Consider Several Important Decisions at its Fall Meeting", Sept. 9, 2003.

<sup>76)</sup> PricewaterhouseCoopers, "NAIC Meeting Notes", Sept. 2003, p.10.

<sup>77)</sup> *Id.*, p.8.

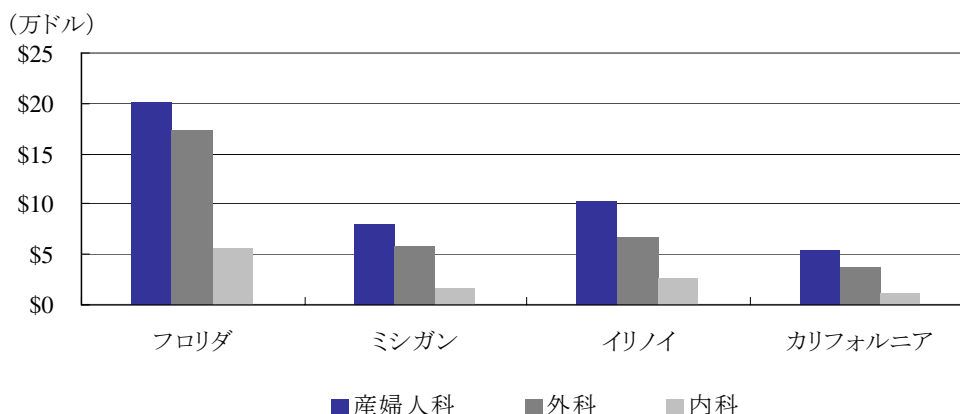
<sup>78)</sup> Joint Economic Committee of Congress, "Liability for Medical Malpractice", 2003, p.8-9.

<sup>79)</sup> Fitch Ratings, "Medical Malpractice Insurance: Intensive Care", Apr. 2003, p.2.



ける保険料は制限のない州に比べて半分以上となっている。また、連邦機関 Department of Health and Human Services の報告書によれば、「非経済的損害に対する補償を 25 万ドルまたは 35 万ドルに制限している州での保険料の上昇率が高くとも 12~15%に止まるのに比べて、制限がなされていない州においては 44%となっている<sup>80)</sup> という。

《図表 30》カリフォルニアと他の 3 州との医療過誤保険料の比較 (2002 年)



(注) 2002 年 7 月 1 日時点の 1 事故あたり責任限度額 100 万ドル、1 年間の責任限度額 300 万ドルの場合の保険料。保険会社は、カリフォルニア州ロサンゼルスが The Doctors' Company 社、イリノイ州シカゴが Illinois State Medical Ins. Services 社、ミシガン州トレドが ProAssurance 社、フロリダ州マイアミが First Professionals Insurance 社。

(出典) Medical Liability Monitor, "2002 Rate Survey", 2002.

産業界、医療界、保険業界は当然ながら、これを後押ししている。この動きに対して原告側弁護士の団体と消費者団体は、提案されている不法行為法改革が実現しても保険料が下がるとは限らないとして、反対の立場をとっている。推進派、反対派の綱引きが続く中で、ヘルスケア供給システムの崩壊に直面して、いくつかの州で不法行為法改革の立法が進展しつつある<sup>81)</sup>。また、連邦下院議会では、医療過誤訴訟の迅速化と懲罰的損害賠償および非経済的損害賠償の上限を盛り込んだ Medical Injury Compensation Reform 法案が 2003 年 5 月に可決された<sup>82)</sup>。しかし、上院の可決と大統領の署名が得られるかについては不透明である。

なお、特定法分野で連邦法が制定されると、当該法分野では連邦法の明示規定により、また議会議事録等から黙示的にもその立法趣旨が忖度され、州法の規定に専占 (preempt) することになる<sup>83)</sup>。ただし、本法案では、州法における改革内容が本法案をしのぐ場合には連邦法の影響を受けず、また、非経済的損害賠償および懲罰的損害賠償については、州法の改革内容が本法案よりも緩やかな場合であっても連邦法による変更を受けないとされている<sup>84)</sup>。

<sup>80)</sup> U.S. Department of Health and Human Services, "Confronting the New Health Care Crisis", July 24, 2002, p.14.

<sup>81)</sup> III, "Medical Malpractice", <<http://www.iii.org/media/hottopics/insurance/medicalmal/>>, Sept. 2003.

<sup>82)</sup> David Dial, et al, "Tort Excess", 2003, p.11.

<sup>83)</sup> 卯辰昇「アメリカ不法行為損害賠償法の展開—州・連邦不法行為法改革の進展と大規模不法行為訴訟の問題点—」安田総研クォーターリー第 24 号 (1998 年 4 月)

<sup>84)</sup> Joint Economic Committee of Congress, *supra*, p.19.

## ②アスベスト

アスベスト訴訟が増加し、州裁判所判決における保険担保の拡張的な解釈がなされる中で、連邦、州におけるアスベスト関連の不法行為法改革の試みもなされている。2003年、連邦上院議会において提出された *Fairness in Asbestos Injury resolution* 法案は、被告企業と保険会社の拠出による信託基金の設立と、損害賠償金を決定する医学的クライテリアのガイドラインの作成によって、アスベスト訴訟を不法行為法訴訟システムから分離させようとするものである<sup>85</sup>。しかし、本法案は、保険業界からは拠出に係る財務的負担が過重であるとして、また上院民主党議員からは基金の額が全ての賠償請求に応じるには不十分であるとして、強い反対に合い、2004年に審議が持ち越されることとなった<sup>86</sup>。

## ③その他

連邦議会では、全米的な広がりを持つクラス・アクション訴訟を連邦地裁で審理することで、原告弁護士が有利な法域を選んで訴訟を起こすフォーラム・ショッピングを制限しようとする *Class Action Fairness* 法案が上下両院で審議されているが、成立には至っていない<sup>87</sup>。

### (2) 保険会社の対応—アンダーライティングとロス・コントロールの強化—

#### ①医療過誤

医療過誤保険では大半の保険会社が損失を被っている。ただし、アンダーライティングやロス・コントロールに係るインフラを整備することで、支払保険金の膨張を防いでいる保険会社の例がある。専門的リスクに係る保険に強みを持つ保険会社の *Chubb* 社では、契約者ごとの医療過誤リスクに関して、慎重に審査し、リスク変化を検知し、そしてリスクマネジメント・プロセスを指導できるだけの人的インフラを整備した。また、同社の医療サービス提供者との取引の内訳を見ると、医療過誤保険の割合は30%に過ぎない。それ以外に、マネージド・ケア E&O (21%)、会社役員賠償責任(33%)等と保険取引を多様化することで、同社はリスクを分散させている。

#### ②会社役員賠償責任

会社役員賠償責任保険の事故が増加する中、保険会社のアンダーライターはリスクを反映した料率になっていなかったことに気付いた。従来は、資産規模、売上高に基づいて保険料が算出されていたが、実際には会社役員賠償責任訴訟の和解金の規模は、その企業の時価総額下落の程度との関連性が強かった。そこで、コーポレート・ガバナンスの水準に応じて料率が算出されるようになった<sup>88</sup>。

会社役員賠償責任保険を販売する保険会社は、顧客企業向けにロス・コントロールの働きかけを強化している。*Chubb* 社は、10年前に発行された会社役員賠償責任ハンドブックの改定を行なった。スイス系保険会社の *Zurich* 社は、*Sarbanes-Oxley* 法のコンプライアンスに係るコンサルティングや、取締役に対して会計士が研修を施す等のサービスを実施している<sup>89</sup>。

2002年7月に成立した *Sarbanes-Oxley* 法は、企業改革のための企業責任明確化や、ディスクロージャー

<sup>85</sup> Fitch Ratings, *supra*.

<sup>86</sup> Mark Hofmann, "Asbestos Liability Reform Measure Postponed", *Business Insurance*, Nov. 24, 2003.

<sup>87</sup> Insurance Day, "US Insurer Disappointment at Senate Bill Failure", Oct. 24, 2003.

<sup>88</sup> Best's Review, "D&O Recovery Linked to Realistic Rate Base", June 2003.

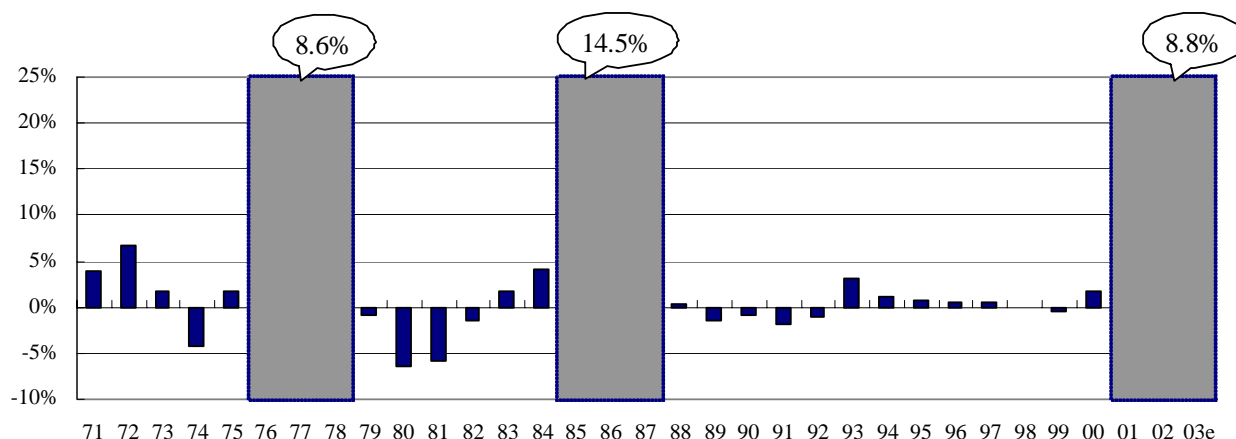
<sup>89</sup> *Id.*

制度の充実を図るものである。同法の影響を評価するのは時期尚早ではあるが、長期的には証券取引法令に関する会社役員賠償リスクを抑制する効果を生じる一方で、短期的には、情報開示が進むなどにより訴訟を増加させる影響を及ぼすと見られている<sup>90</sup>。

## V. ハード化、アンダーライティング・キャパシティおよび再保険に係る分析

2002年は、アンダーライティング・サイクルのハード化局面にある。《図表 31》に示す通り、2001~03年のインフレ調整済み正味計上保険料増加率は8.8%と予測されており、過去のハードマーケット期である1975~78年は8.6%、1985~87年は14.5%であった。本章では、今後のサイクルの見通しについて、アンダーライティング・キャパシティや営業キャッシュフローに着目して分析する。再保険の入手の容易さは、元受保険会社にとってキャパシティを拡張する役割を果たすので、再保険業界の状況についても対象とする。また、保険を代替するリスク移転手法の代表格であるキャプティブの利用動向についても紹介する。

《図表 31》最近のハードマーケットにおけるインフレ調整済み正味計上保険料増加率



(出典) III, “Challenges for the Year Ahead”, Apr. 2003.

### 1. ハード化局面の持続性

#### (1) アンダーライティング・サイクルの要素

アンダーライティング・サイクルは、保険料率の上昇と下降が交互に生じる循環現象を指す業界用語である。アンダーライティング・サイクルを生じさせる要因としては、①損害の不確実性と逆循環性(counter-cyclicality)、②アンダーライティング・フィロソフィー、③金利変動、④競争戦略の4点が挙げられる<sup>91</sup>。以下に、それぞれについて説明する。

#### ①損害の不確実性と逆循環性

支払保険金、損害調査費等のコスト情報が蓄積される時点と、それに基づく保険料率が使用される時点には、時間の隔たりがある。その間に経済、社会条件が変化すれば、リスクとその対価である保険料率の水準にずれが生じる。

<sup>90</sup> Best’s Review, “Expert: D&O Market to Stay Turbulent in 2003”, Mar. 2003.

<sup>91</sup> Sholom Feldblum, “Underwriting Cycles and Business Strategies”, CAS Proceedings, 2001, p.177.

## ②アンダーライティング・フィロソフィー

これは、アンダーライターの集団心理学の観点からのサイクルの説明である。すなわち、利益が上がっている期間においてアンダーライター達は成長に対して楽観的になり、新しい顧客の獲得に注力する。保険引受の制約要因は財務条件と心理条件のみであるので、需要に対して供給が過剰になって料率が低下し、保険引受収支の悪化がもたらされる。

## ③金利変動

保険会社が保険料を領収してから、保険金が支払われるまでにはかなりの時間がある。賠償責任保険や労働者災害補償保険においてはこれが特に長く、4～20年に渡る。その間、保険会社は滞留した資金を運用して収益を上げることができる。金利変動を重視する見方は、1970年代後半からの金利が高騰した時期に、保険引受損失が運用収益で埋め合わされることを前提とした引受方針（キャッシュフロー・アンダーライティング）をとった保険会社が、1980年代半ばの金利低下によって損失を被った経験事例に基づいている。しかし、これに対して、金利の高いインフレ環境下では損害額（自動車修理費用等）も膨張するため、期待支払保険金の上昇と、運用による収益との、どちらの影響が大きいかが明確ではない等の指摘がなされている。

## ④競争戦略

保険会社間の価格競争が、アンダーライティング・サイクルをもたらす可能性がある。米国保険市場は市場参加者の数が多く、寡占度は低い。保険業の特徴としては、A. 商品面での差別化が他の業種よりも消費者に分かりづらい、B. 参入にあたって設備投資はほとんど必要ないが、販売チャネルへのアクセスがネックになる、C. 他の保険会社へのスイッチング・コストは小さいが、契約更新のたびに価格比較を行う消費者は少ない、の3点が挙げられる。

個人分野においては、State Farm社がマーケット・リーダーの地位を占めているので、他社はNational Underwriter等の業界誌に掲載される同社の料率改定動向を業界全体のサイクルのバロメーターとして注目している。企業分野においては、マーケット・リーダーは存在せず、ISO等の料率算出機構が提供する損害コスト・データがベンチマークの役割を果たしている。

### （2）保険業界のキャパシティの縮小

以上の4つの要素を巡って様々な議論があるが、今般のアンダーライティング・サイクルの反転は、1980年代後半からの高金利と株式市場の活況期において運用収益に頼り（③）、マーケット・シェアを求めて料率引き下げ競争が進んだところへ（②、④）、第IV章で述べた通り、特に賠償責任保険種目においてリスクが引受時点の予測を大幅に超過した（①）上に、運用環境が悪化したことによる契約者剰余金の減少によってもたらされた。米国の損害保険会社の業界団体であるIII (Insurance Information Institute) によれば、米国損害保険業界の資本ベースは1999年半ばから2002年にかけて、20%弱も減少したという<sup>92</sup>。

《図表 32》に契約者剰余金の推移を、その変動をもたらす要素に分解して示す。2000年以降、未実現投資損益の大幅なマイナスによって契約者剰余金が減少している。

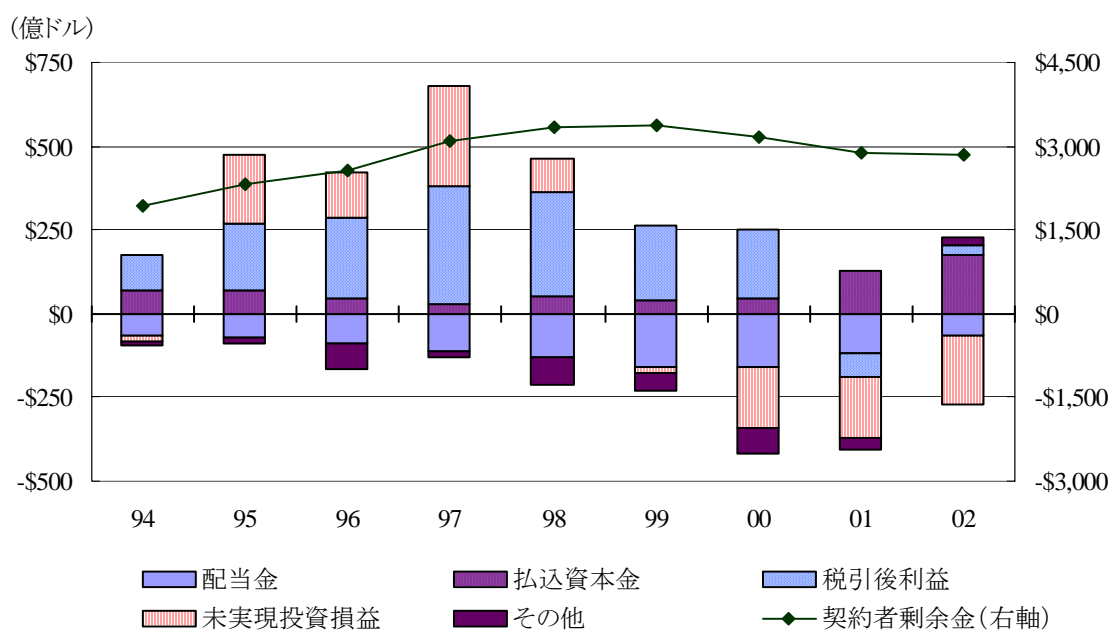
保険会社は保有するリスクに対して資本を割り当てるため、資本ベースの縮小・拡大はアンダーライティ

<sup>92</sup> Robert P. Hartwig, III, "Testimony before the House Financial Services Subcommittee on Capital Markets, Insurance and Government Sponsored Enterprises", Apr. 10, 2003.

ング・サイクルの転換を促すと考えられる。ハードマーケットがいつまで持続するかについて、業界観測筋の間では、①すでに終了している、②2004年に終了する、③2005年またはそれ以降まで持続する、の3つの見方がある。Swiss Re社は、A. アンダーライティング規律が回復されている、B. インフレ調整済みの保険料の成長が続いている、C. リスク単位当たりのコストが上昇傾向にある、の3点を根拠として、③2005年またはそれ以降まで持続する、の可能性が高いと見ている<sup>93</sup>。

ただし、資本ベースの拡大・縮小に着目してサイクルの反転を予測するのは難しいとの指摘がある。ある年度に引き受けた保険契約による損害額が確定するまでには種目によって3年程度から10年以上の時間が必要であるため、当該年度になされた支払備金の見積もりには不確実性がつきまとう。支払備金への繰り入れが少なければ、資本ベースは大きくなるため、ある時点の正確な資本ベースが判明するのは、サイクルの動きよりもやや遅れざるを得ないという<sup>94</sup>。

《図表 32》 契約者剰余金とその要素の推移 (1994~2002年)



(出典) ISO, "Insurer Financial Results", 1995-2002 のデータから作成。

### (3) 営業キャッシュフローの先行指標としての可能性

アンダーライティング・サイクル反転の先行指標としては、資本ベースではなく、保険会社の営業キャッシュフローが活用できるとの研究報告が発表されている<sup>95</sup>。営業キャッシュフローのインフローは主に入金済み保険料 (premiums collected) と運用収益から成り、アウトフローは支払保険金、損害調査費、契約獲得費用、引受費用その他の間接費用から成る。《図表 33》に営業キャッシュフローとその要素の推移を示す。

過去 60 年分のデータを用いた分析によれば、営業キャッシュフローの急増が観察されてから 1 年または 2 年後にサイクルがソフト化に転じているという。同報告では、2002 年半ばから営業キャッシュフロー

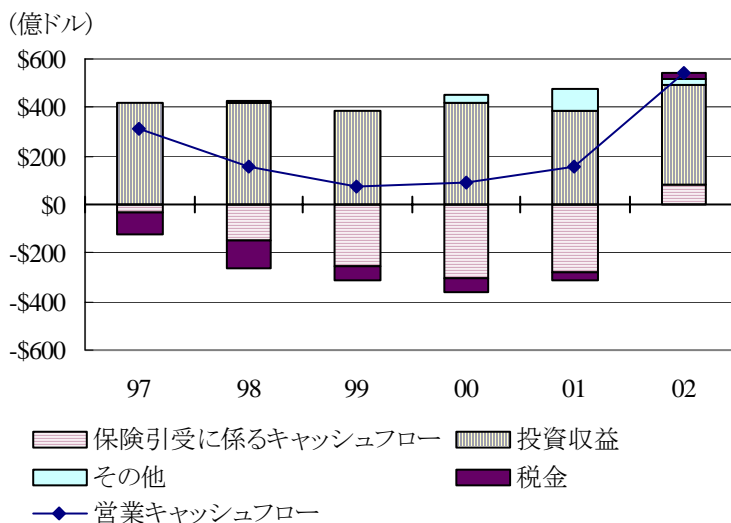
<sup>93</sup> Patrick Mailloux, Swiss Re, "The Future of the Hard Market", Dec. 2003.

<sup>94</sup> Adam Klauber, "Cash Flow and Cycle Inflections", 2002, p.3.

<sup>95</sup> *Id.*, p.5.

が急増していることから、現在のサイクルのピークは 2004 年中に訪れる可能性が高いと予測している<sup>96</sup>。

《図表 33》 営業キャッシュフローとその要素の推移

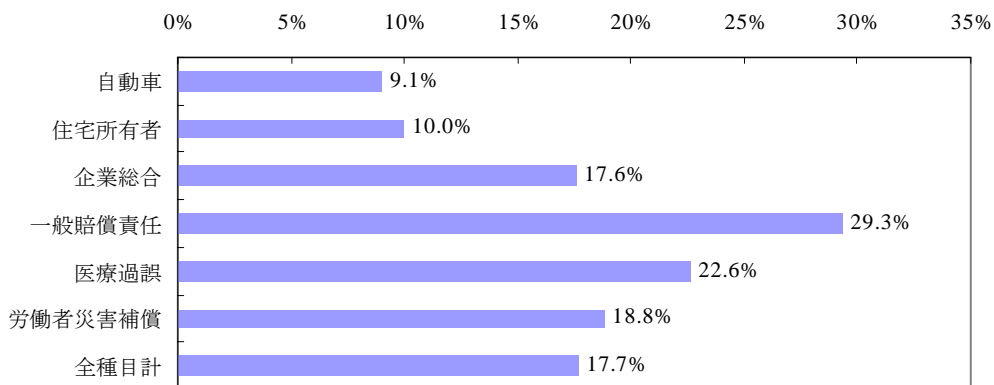


(出典) ISO, “Insurer Financial Results”, 1998-2002、Adam Klauber, “Cash Flow and Cycle Inflections”, 2002 のデータから作成。

## 2. 再保険業界の動向

再保険業界は、保険のネットワークにおいてリスク負担のアンカー走者である。例えば、アスベスト訴訟における賠償金・保険金請求のプロセスは、障害を負った（曝露を受けた）被害者→弁護士→製造・使用した企業→保険会社→再保険会社→再々保険会社、のような連鎖構造になっている。したがって、再保険会社にとって、保険リスクの評価は元受保険会社以上に難しい<sup>97</sup>。さらに、《図表 34》に示す通り、元受保険会社が再保険会社に移転しているリスクは、損害額の確定までに長い時間がかかる賠償責任保険種目の割合が相対的に高い。

《図表 34》 米国元受保険会社の種目別出再比率（2002 年）



(注) 出再比率=出再保険料／元受計上保険料として算出した。

(出典) A.M. Best データ、Best’s Review, Aug. 2003, p.48-55 から作成。

<sup>96</sup> Adam Klauber, “CC&Co. Cash Flow Index: Mid-year 2004 Update”, 2003, p.4.

<sup>97</sup> Guy Carpenter, “State of the Reinsurance Industry”, May 2003.

再保険業界でも 1990 年代の後半、高い運用収益を背景にシェア獲得のためにアンダーライティング規律を緩めたことから、元受保険会社以上に大きな損失を被った。

(1) 再保険キャパシティの減少とニーズの拡大

多額の損失発生を受けて、新規の資本投下も大規模になされたが、再保険業界の資本ベースは縮小した。A.M. Best は、同時多発テロ以降に再保険業界が失った資本が少なくとも 350 億ドルであるのに対して、新規投下資本は 250~300 億ドル程度と推計している<sup>98</sup>。

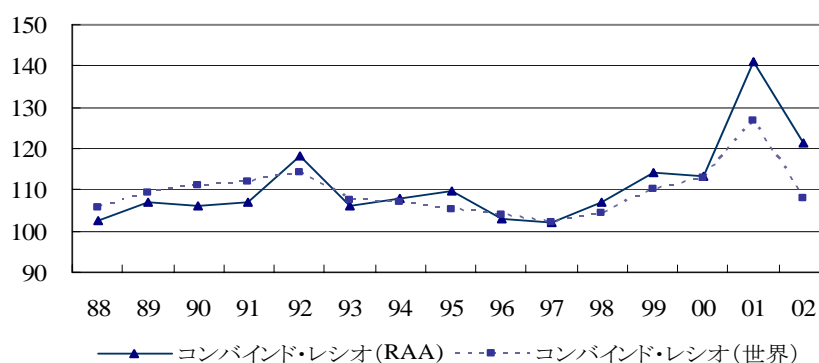
同時に、再保険ニーズについては、元受保険会社の保険料収入が料率引き上げを通じて増加し、そのままではオペレーティング・レバレッジが上昇しすぎること、支払備金の不足が懸念されるようになったこと等のために、再保険に対するニーズが高まった<sup>99</sup>。

(2) 保険料収入の拡大と引受収支の状況

キャパシティの縮小とニーズの拡大が相俟って、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。Standard & Poor's は、2001 年、2002 年の保険料引き上げ率は、再保険業界平均で 60%程度と見積もっている。それに伴って、《図表 35》に示した通り、米国再保険会社の業界団体である Reinsurance Association of America<sup>100</sup> (以下、「RAA」と言う。)加盟会社のコンバインド・レシオも前年の 141.0 から 2002 年には 121.3 に低下している。

さらに、免責金額の引き上げや約款の厳格化等の填補縮小が進行しており、むしろこちらの方が再保険料の引き上げ以上に収益への貢献が大きいとされる。2002 年の再保険業界全体のコンバインド・レシオは 115 近くであるが、過去の事故に係る支払備金への追加的な繰り入れの影響を取り除けば、105 程度になる。同時に、大半の再保険会社は、営業キャッシュフローを前年比 50%程度と大幅に増加させている<sup>101</sup>。

《図表 35》再保険業界のコンバインド・レシオの推移



(出典) RAA, “Industry Results”, 1988-2002, Standard & Poor’s, “Global Reinsurance Highlights”, 1989-2003 のデータから作成。

<sup>98</sup> Best’s Review, “Maximum Exposure”, Aug. 2003.

<sup>99</sup> Peter Porrino, Ernst & Young, quoted in “Reinsurance Rebound”, Best’s Review, Aug. 2002, p.27.

<sup>100</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>101</sup> Standard & Poor’s, “Global Reinsurance Highlights”, 2003, p.11.

### (3) サイクル：容易な新規参入と退出

再保険業界のサイクル性は、元受保険業界以上に強い。市場参加者がプロであるとの前提から、参入に対する規制障壁は低い。また、事業を立ち上げるにあたって必要な資源である、専門知識を持つ人材の流動性は高い。

2002年には、いくつかのグループが業績悪化のために再保険の引き受けを停止した。その最大の例が、損保部門をラン・オフ化したドイツの Gerling Re 社である。再保険業界の資本ベースの縮小とプレーヤーの退出によって生じたギャップは、競争の減少、すなわち収益可能性の上昇を意味する。その機会を捉えるために、英領バミューダ等に新規資本によって再保険会社が設立された。

4大再保険グループである Munich Re 社、Swiss Re 社、Employers Re 社、General Re 社は、2000～2002年のコンバインド・レシオの平均が 127 と業績が振るわない。これは、アスベストおよび 1997-2000 事故年に係る支払備金の積み増しが影響しているためである<sup>102</sup>。それに対して、バミューダの再保険会社は 108 と善戦している。その理由として、バミューダ保険会社がバランスシートに過去の負の遺産を抱えていないことと、そのために新たな種目の取り扱いを迅速に開始できることが挙げられる<sup>103</sup>。例えば、Endurance Specialty 社の LaStrange 氏は、「わが社はどの種目を扱うべきかを極めて慎重に検討し、一度決定すれば、すぐに実行に移す」という。同社は混乱によりキャパシティに空白が生じた医療過誤保険市場に事業機会を見出し、迅速に医療機関向け専門家賠償責任保険の販売を開始した。同氏はこの経緯について、「医療過誤分野の全ての保険商品の検討から着手し、次第に病院に焦点を絞っていった。病院に対する損害賠償請求とそれに関連するリスク・エクスポージャーに関しては、現存する中で最も充実したデータベースを構築したと自負している」と語る<sup>104</sup>。

### (4) 再保険に関する信用リスクの懸念

再保険に係る信用リスクが問題視されている。支払保険金が膨張して財務状態が悪化したために、一部の再保険会社においては、元受保険会社への再保険金の支払いを遅らせたり、支払責任の有無を巡って訴訟に持ち込む傾向が現れている<sup>105</sup>。その中で、元受保険会社が再保険会社から回収すべき「出再に係る未回収額」(reinsurance recoverable<sup>106</sup>)が増加傾向にある。《図表 36》に示すように、契約者剰余金に対する出再に係る未回収額の割合は、契約者剰余金に対して 58.7% (2002 年) にまで上昇した。多くの保険会社は巨額の出再に係る未回収額をバランスシートに計上しており、規制当局もその額を注視するようになってきている<sup>107</sup>。

また、2002年には格付け機関による再保険会社の格付け引き下げが相次いだ。出再側の元受保険会社は再保険会社の格付けに敏感であるため、再保険会社にとって、一定の格付けを下回ることは深刻な問題であり、格付けの維持に懸命になっている<sup>108</sup>。

<sup>102</sup> Fitch Ratings, “Review and Outlook: Global Reinsurance”, Sept. 2003.

<sup>103</sup> Standard & Poor’s, *supra*.

<sup>104</sup> Best’s Review, “The Yearlings”, June 2003.

<sup>105</sup> Reactions, “Asbestos Woes Haunt Ace”, Mar. 2003, p.20.

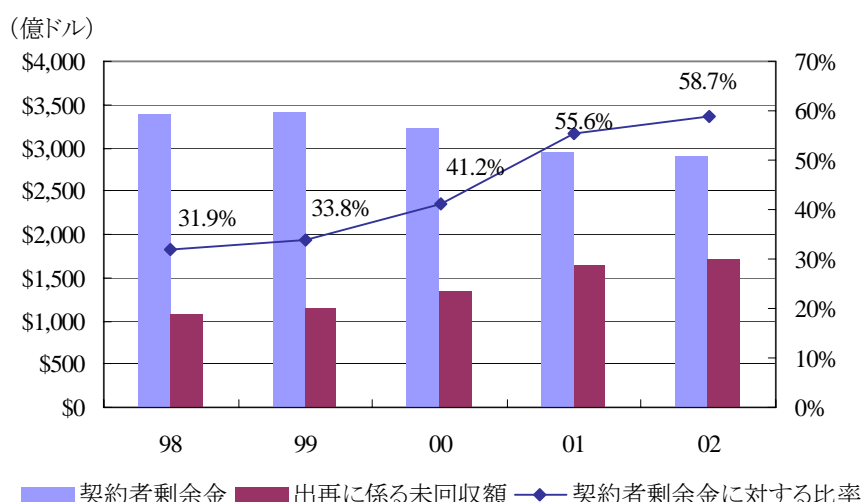
<sup>106</sup> 算式は、出再に係る未回収額＝元受保険会社の再保険会社からの未回収再保険金＋未経過再保険料＋手数料－再保険会社に支払うべき額。未回収再保険金は、事故が発生していれば、元受保険会社による再保険金支払いの有無は問わず、また IBNR も含む。相手方の再保険会社の認可の有無は問わない。本稿で用いた額には、プール、アソシエーションへの再保険分は含まれない。

<sup>107</sup> Best’s Review, “Maximum Exposure”, Aug. 2003, p.40.

<sup>108</sup> Reactions, “Maintaining High Standards”, July 2003, p.40.



《図表 36》 契約者剰余金に対する出再に係る未回収額の割合の推移



(データ) Thomson Financial および A.M. Best

(出典) Fitch Ratings, “Reinsurance Credit Trends”, 2003, p.2.

### (5) 国際的な再保険監督の検討

再保険に関する信用リスクの高まりを懸念した EU、OECD 等の国際機関は、再保険業界に対するより効果的な監督規制の方法の検討を開始した。また、国際的な保険監督者の連合である IAIS (International Association of Insurance Supervisors) は、国際再保険市場の監督に統一性を与えるための検討を進め、2003 年 10 月に“Standard on supervision of reinsurers”をとりまとめた<sup>109</sup>。この背景には、並行して進行する国際会計基準の検討の動きがあった<sup>110</sup>。

ただし、米国には外国 (alien) 再保険会社が米国のリスクの再保険を引き受ける場合に、米国内の信託基金に担保として、その再保険契約に係る保険債務の全額に相当する金額を差し入れなければならないとの規制がある<sup>111</sup>など、国際的なハーモナイゼーションの道は尚遠い<sup>112</sup>。

### 3. キャプティブ設立の動向

前述の通り、企業分野の保険料は高騰し、賠償責任保険種目を中心に未だに高い上昇率が続いている。さらに、元受保険会社も、再保険手配が困難となったために<sup>113</sup>、自身の資本不足と相俟ってカバーの提供に消極的にならざるを得なくなった。その結果、《図表 37》に示す通り、顧客企業、ブローカーなどによるキャプティブの設立が増加した。また、後述のフロンティング保険会社に係る困難から、医療サービス機関や専門家団体による RRG (Risk Retention Group) の設立が急増している。さらに、大手製薬会社 7

<sup>109</sup> IAIS ウェブサイトから入手可能。<[http://www.iaisweb.org/133\\_184\\_ENU\\_HTML.asp](http://www.iaisweb.org/133_184_ENU_HTML.asp)>.

<sup>110</sup> Best’s Review, *supra*, Aug. 2003.

<sup>111</sup> なお、一般的に信用状による代替も認められている。

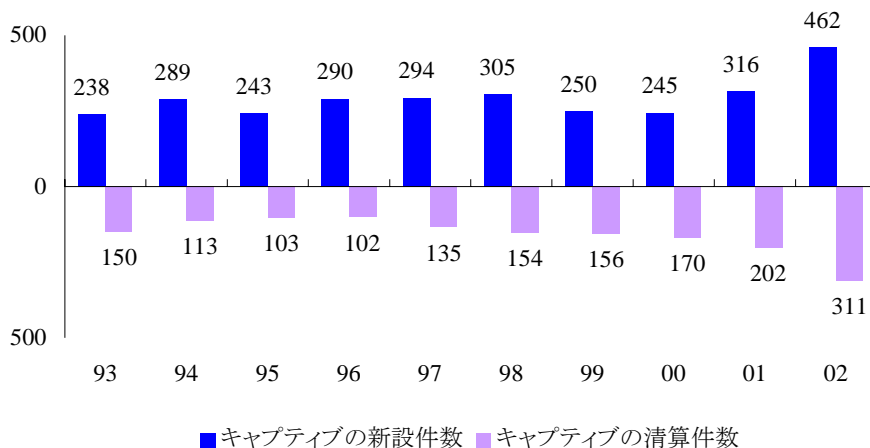
<sup>112</sup> NAIC の Credit for reinsurance model law が 50 州およびコロンビア特別区で採択されている。NAIC は 2003 年夏の Annual Meeting でも、欧州の保険業界団体からの担保金減額の要求を「再保険金が回収できなくなる懸念は、支払保証基金への圧力となり、債権者や保険契約者に不利益を与える可能性がある」として退けた。Id. また、支払保証基金については、弊社翻訳刊行「アメリカ損害保険事情 ザ・ファクトブック 2003」p.31 を参照。

<sup>113</sup> III の A.M. Best データに基づく見積りによれば、出再比率は 2000 年の 17.2%、2001 年の 18%から、2002 年には 13.6%に低下した。III, “Liability Trends, Issues and Jury Verdicts”, 2003.

社が共同で、相互保険会社を設立した例も報じられている<sup>114</sup>。

反面、保険会社の破綻と同様にキャプティブの破綻も増加しており、清算も増加傾向にある。

《図表 37》キャプティブの設立および清算件数の推移



(出典) III, “*The Commercial Property/Casualty Insurance Industry Today*”, Nov. 2003.

#### (1) キャプティブ設立のメリット、デメリット

キャプティブ設立のメリットは、保険引受や運用といった保険プロセスを自らコントロールし、また再保険市場にアクセスできることである。したがって、リスク評価が適切になされ、運用にも成功すれば、キャプティブを通じて費用を軽減できる場合もある。

しかし、キャプティブではリスクが社外に移転されるわけではない。むしろ、保険事業を自ら運営して事業リスクも引き受けつつ、そのリターンを享受しようとするものである。したがって、運営の失敗によって予想外の大規模な損失を被る可能性も考慮しなければならない<sup>115</sup>。IIIの Robert P. Hartwig氏は「一般に、企業がリスクを一部保有することは、損害抑制のインセンティブを生じる点で有意義である。しかし、問題は、リスク保有を進めると、企業がそうと気付かないうちに、保険事業を本質的に行なってしまうことだ<sup>116</sup>」と警告する。また、リスクマネジメント・コンサルタントの Felix Kloman氏は、多くの企業が SIR (Self-Insurance Retention) 等の「他の選択肢を十分に検討せずに、拙速にキャプティブを設立しているのは残念なことだ」と指摘している<sup>117</sup>。また、キャプティブは通常ほとんどのリスクを再保険するため、再保険市場ハード化の影響を逃れられるわけではない。

#### (2) 最近のキャプティブ運営上の問題点

キャプティブはリスクを一部のみを保有して、その他の部分を再保険に出す場合がほとんどであるが、

<sup>114</sup> Reactions, “*Abandoning Tradition*”, July 2003, p.12-13.

<sup>115</sup> 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。Don Watson, Standard & Poor’s, quoted by Christopher Oster, “*Big Firms Start Self-insurance as Premiums Continue to Rise*”, Wall St. J., Aug. 1, 2002.

<sup>116</sup> Robert P. Hartwig, III, quoted in Reactions, “*Held Captive*”, Aug. 2003, p.27.

<sup>117</sup> Felix Kloman, quoted in Reactions, *Id.*

前述の通り賠償責任保険種目を中心に、再保険の手配が困難になっている。また、大半のキャプティブ保有企業は、規制上のメリット等の理由から、自社のリスクを保険事業免許を有する保険会社（フロンティング保険会社）に一旦引き受けてもらい、次いで再保険によってフロンティング保険会社からキャプティブにリスクを移転する方法をとっている。しかし、ハード化に伴ってフロンティングを行う元受保険会社が減少し、また残ったフロンティング保険会社も手数料を引き上げているため、キャプティブへのリスク移転が難しくなっている<sup>118</sup>。そのため、キャプティブ保有企業の 15~20%がフロンティング無しでキャプティブを運営しているとの調査結果がある<sup>119</sup>。また、同業の企業が共同で RRG を設立する事例も増加している。

## VI. 販売チャネルの動向

保険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>120</sup>。本章では《図表 38》に挙げる主要な販売チャネルの最近の動きを整理する。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顧客を巡って、チャネル相互間で競争している。

《図表 38》 主要な保険販売チャネル

専属代理店	・ 1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 保険会社	・ 顧客に対してダイレクトに、郵便、電話、インターネット等によって販売する保険会社
MGA (Managing General 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 ・ 保険会社の支店機能を果たす場合も多い
ブローカー	・ 保険契約を仲介する主体 ・ 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 社、Allstate 社、Farmers 社等の個人保険分野の大手保険会社は専属代理店または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 社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の引き上げを図っている。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。

<sup>118</sup> Best's Review, *supra*.

<sup>119</sup> Captive Insurance Companies Association, "CICA/VCIA Fronting Survey 2003".

<sup>120</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)。

(2) 独立代理店

独立代理店は、複数の保険会社、金融機関の商品から最もニーズに合った商品を調達できるという利点を顧客に訴求している。特に企業分野では、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、専門知識を持つ社員を抱える大規模な独立代理店に強みがある<sup>121</sup>。

(3) ダイレクト保険会社

ダイレクト販売を行う主な保険会社には、Progressive 社、Geico 社、USAA 社等がある。Progressive 社はダイレクトおよび独立代理店チャンネルを用いて、自動車保険のみを扱う保険会社であり、とりわけノン・スタンダード・リスクに対するアンダーライティング技術に強みを持つ。Geico 社は顧客に対して低価格を強く訴求している。

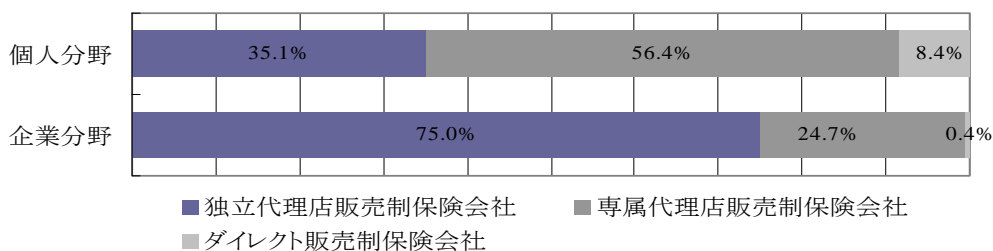
(4) 募集コストの引き下げ

ダイレクト販売においては、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ある。代理店販売制をとる保険会社は、競争上、販売チャンネルの効率化を進めている。専属代理店については、独立請負人 (independent contractor) に身分を変更させることによる福利厚生費の削減や手数料体系の見直し、独立代理店については収益性に基づく最低保険料ラインを満たせない代理店に対する代理店契約解除等を進めている。独立代理店側では、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。

(5) チャンネル別シェアの動向

2001 年、個人分野において専属代理店チャンネルは、独立代理店チャンネルにシェアを 1.4%奪われた。この背景には、State Farm 社、Allstate 社等の専属代理店販売制をとる大手社が、収益の悪化を受けて引受基準を引き締めたことがあると考えられる。また、企業分野においては、同分野で強みを持つ独立代理店が保険料上昇の恩恵を受けて、シェアを 1.7%拡大した<sup>122</sup>。2001 年時点の各チャンネルの分野別シェアを《図表 39》に、その前年との比較を《図表 40》に示す。

《図表 39》主要チャンネルの分野別シェア (元受保険料ベース、2001 年)



(出典) Independent Insurance Agents and Brokers of America, “2001 Market Share Numbers Confirm Positive Trend for Independent Agents”, Nov. 2002 から作成。

<sup>121</sup> Laureen Regan & Yu Ren Tzeng, “An Empirical Test of Distribution System and Ownership Form Choice for Property-Liability Insurance Firms”, Feb. 1998.

<sup>122</sup> Independent Insurance Agents & Brokers of America, Inc., “2001 Market Share Numbers Confirm Positive Trend for Independent Agents”, Nov. 2002

《図表 40》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	
	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000
独立代理店販売制保険会社	74.96%	73.25%	34.24%	32.60%	37.64%	36.83%	35.14%	33.67%
専属代理店販売制保険会社	24.66%	25.29%	56.04%	57.60%	57.96%	58.84%	56.42%	57.83%
ダイレクト販売制保険会社	0.39%	1.46%	9.72%	9.79%	4.39%	4.33%	8.44%	8.49%

(出典)《図表39》に同じ。

## 2. MGA

MGA (Managing General Agencies) は、特殊なリスクのアグリゲーターとして、保険会社に代わって契約管理、マーケティング、保険引受、再保険手配、および支払保険金の確定の役割を担う総代理店である<sup>123</sup>。募集は契約するリテール代理店を通じて行い、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。

2001年にMGAが扱った保険料は、8～11億ドルと見積もられている<sup>124</sup>。この市場の需要サイドでは、キャパシティの縮小によってスタンダード市場での引き受け手を失ったリスクがエクセス&サープラス市場<sup>125</sup>に流れているため、特殊なリスクに関する専門知識を持つMGAへの引受要請が強まっている<sup>126</sup>。しかし供給サイドでは、資本ベースが劣化した保険会社が、MGAへの引受権限の委託を躊躇する傾向が強まっている点が懸念されている<sup>127</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。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>128</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>129</sup>。

<sup>123</sup> NAIC, Managing General Agents Model Act, 1993.

<sup>124</sup> Best's Review, "Get with the Program", Mar. 2002.

<sup>125</sup> エクセス&サープラス (Excess and Surplus) 市場は規制上の区分であり、認可保険会社が引き受けようとしないリスクを、認可されていない保険会社 (エクセス&サープラス保険会社) が引き受ける市場を指す。エクセス&サープラス保険会社に対する規制は認可保険会社規制に対するそれよりも緩やかであるが、一定の財務要件が課されており、特に外国保険会社に対しては、米国内の信託基金に州法で定める最低額の資産を有することが義務付けられている。A.M. Best Special Report, "Annual Review of the Excess & Surplus Lines Industry", Sept. 2002, p.38 および Conning Research & Consulting, glossary.

<sup>126</sup> Best's Review, "In the Know", Sept. 2002.

<sup>127</sup> Key Coleman, "The Role of the Managing General Agency in the post-9/11 era- an Efficient Deliver Mechanism or a Risky Venture?", 2003.

<sup>128</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>129</sup> Conning Research & Consulting, "Property Casualty Insurance Distribution", No.6, 2003.

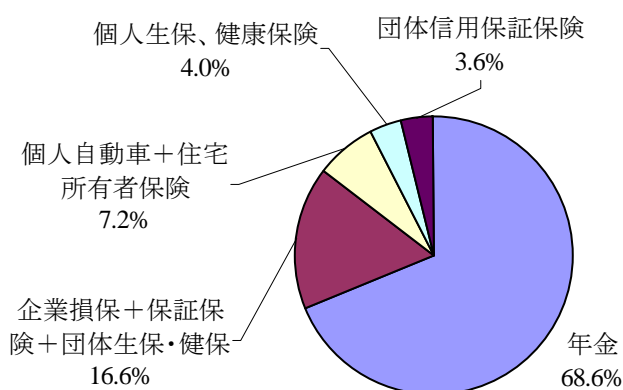
#### 4. 銀行による保険販売

本節では、銀行による保険販売の動向について紹介する。Gramm-Leach-Bliley 法（1999 年成立）により、代理店の買収に係る制度上の障壁がほぼ取り除かれたため、銀行による独立代理店の買収が活発化し<sup>130</sup>、銀行にとって売りやすい年金、一時払い生保を中心に販売が順調に拡大している。《図表 41》にその内訳を示す。生保商品の販売に銀行が占める比率は 2000 年の 1.5%から 2002 年には 1.8%に拡大した<sup>131</sup>。

ABIA（American Bankers Insurance Association）の「保険販売リーディング・バンク調査<sup>132</sup>（以下、「ABIA 調査」と言う。）」によれば、保険を取り扱う銀行の比率が初めて 50%を超えた。銀行が取り扱った保険料総額は前年比 26%増の 695 億ドル、それによる手数料収入は 34.9 億ドルに達したと見積もられる。2002 年の対前年販売増加率は、企業向けの損害保険および団体生保等が 29.5%、年金が 28.6%、個人向け損害保険（自動車、住宅所有者等）が 22.4%である。損保商品の販売は、買収した独立代理店に大きく依存している場合が多い。

銀行による独立代理店の買収は、今後も活発に進むと予想される。ABIA 調査では、近年買収を行なった銀行 52 行において、実際の成績が買収前の予測と同等または上回ったとの回答した銀行の比率が合計 78.2%に達している。また、そのうち 48 行はさらに別の独立代理店を買収する意向を示している<sup>133</sup>。

《図表 41》銀行の保険料収入の内訳（2002 年）



（出典）ABIA, “*Study of Leading Banks in Insurance*”, Oct. 2003.

#### VII. おわりに

2001 年以来、米国損害保険業界では資本不足が深刻になっている。2002 年には市場のハード化により、ほとんどの種目で保険料が大幅に増加したにもかかわらず、運用損益の低迷と、過去の引受契約に関する支払備金の積み増しのために、契約者剰余金は 3 年連続で減少した。

<sup>130</sup> ABIA press release, “*Insurance Premiums Sold by Banks Continue to Increase, says ABIA Study*”, Oct. 10, 2003.

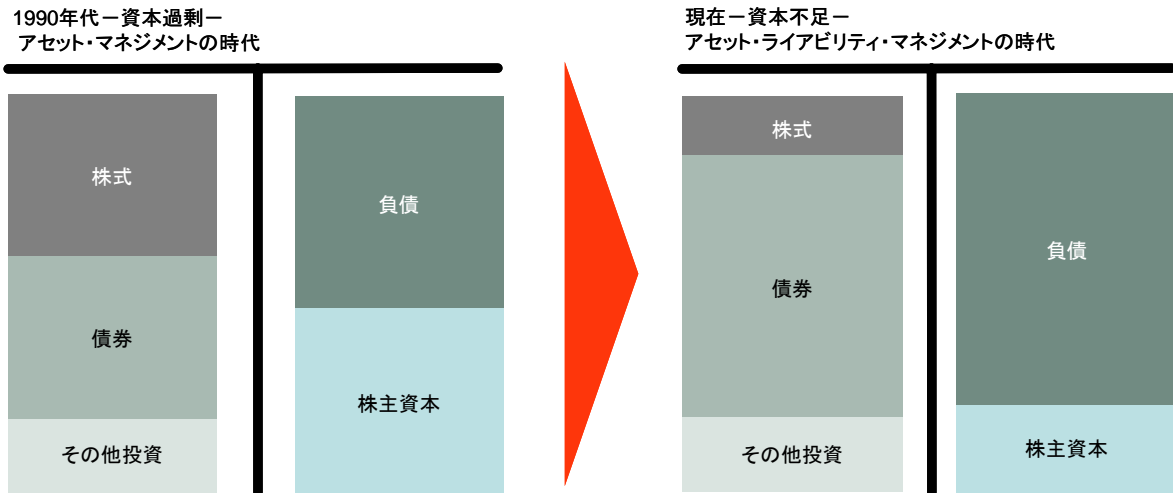
<sup>131</sup> Kenneth Kehrer, quoted in Best’s Review, “*Life Sales at Banks Remain Low, but Start to Gain*”, Mar. 2003, p.90.

<sup>132</sup> ABIA, “*Study of Leading Banks in Insurance*”, Oct. 2003.

<sup>133</sup> Jim Campbell, “*Do Banks Overpay for P-C Agencies?*”, National Underwriter, Nov. 24, 2003.

そのため現在の保険会社のバランスシートは、1990年代と比べて大きく変化している。《図表 42》は、アセット・ライアビリティ・マネジメントの重要性を説明するために Swiss Re 社が作成した、1990年代と現在のバランスシートのイメージ図であるが、これは、米国の損保会社にも同様に当てはまる<sup>134</sup>。

《図表 42》1990年代と現在のバランスシートの対比



(出典) Rudolf Kellenberger, “Managing Risks in Turbulent Times”, presentation at European Insurance Summit, Oct. 29, 2003.

資本不足に悩む米国損害保険業界にとって、どのように資本を調達して資本ベースを回復するかが、第1の課題である。さらに、投資効率を引き上げようとする投資家の圧力が強まる中で、増強された資本をどう活用するかも考えなければならない。そのため、資本効率を引き上げるためのバランスシートの最適化が、第2の課題とされている。

### 1. 資本ベースの回復

資本ベースの回復は、損害保険会社が安定的に保険商品を提供し、また、テロリスクを始めとする新しいリスクへの対応能力を担保するために必要な条件であるが、近年の株式市場の低迷と信用条件の厳格化は、低コストでの資本調達を難しくしている<sup>135</sup>。投資を誘引するためには、運用収益に頼らず、不適切な保険料率および填補条件による引き受けを排したアンダーライティング規律の維持によって、収益性を維持することが求められる<sup>136</sup>。この点で、第V章で取り上げた、資本ベースおよび営業キャッシュフローに着目したハードマーケットの持続性に関する分析が注目される。また、長期的な観点からは、リスク評価

<sup>134</sup> 米国は世界最大の保険市場であり、欧州の大手再保険会社は米国のリスクを大規模に、かつボラティリティの大きい賠償責任リスクを多く引き受けている（《図表 34》参照）。また、運用面でも米国、欧州とともに、2002年を通じて株価下落と金利低下が急速に進行して、保険会社の運用損益を悪化させた。

<sup>135</sup> Michael Morrissey, quoted in, “Managing Capital Strategies”, 9<sup>th</sup> Annual CRO Roundtable, May 2003, (visited Dec. 29, 2003)

<[http://www.amre.com/content/ceo\\_rt2003/summaries/summary\\_main.htm](http://www.amre.com/content/ceo_rt2003/summaries/summary_main.htm)>.

<sup>136</sup> Walter R. Batemen, quoted in “A View of the Industry by Noted Panelists”, 9<sup>th</sup> Annual CRO Roundtable, *Id.*

能力を高め、新しいリスクに対応する新商品を提供していくことも課題として挙げられている<sup>137</sup>。企業分野において、保険会社はキャプティブ等の代替的なリスク移転手法との競争にさらされており、ICT (Information and Communication Technologies) の発達等による経済社会の高度化によって新しいリスクが発生している中で、リスク・テイクに関して慎重な態度が行き過ぎた場合には、将来の事業機会を代替的なリスク移転手法に奪われてしまう危険がある<sup>138</sup>。

## 2. バランスシートの最適化

バランスシートの最適化に係る課題としては、規制上の健全性要件とエコノミック・キャピタル（事業リスクの評価に基づく、事業展開に必要な経済的自己資本）<sup>139</sup>とのバランスをとること等が挙げられている<sup>140</sup>。例として、保険料規模が同程度であっても、損害率が安定的な個人自動車保険と、ボラティリティが大きく予測し難い損害が発生する医療過誤保険では、充てるべき「資本クッション」の厚みが大きく異なる。リスクに応じた資本の割り付けは、リスクを考慮した事業部門ごとの収益性を明らかにし、経営判断に役立てるための作業と捉えることもできる<sup>141</sup>。

以上の2つの課題の達成には、長い時間がかかる。アンダーライティング・サイクルの反転が早ければ、再びアンダーライティング規律の緩みが生じ、将来の収益性を悪化させる可能性が高まる。そうでなければ、今後も保険業界による課題達成のための取り組みが継続していくことになる。

---

<sup>137</sup> Susan Rivera and James W. Macdonald, “Producing a Winner”, Best’s Review, Apr. 2003, p.56.

<sup>138</sup> *Id.*

<sup>139</sup> PricewaterhouseCoopers, “Economic Capital: At the Heart of Managing Risk and Value”, 2002 参照。

<sup>140</sup> Rudolf Kellenberger, “Managing Risks in Turbulent Times”, presentation at European Insurance Summit, Oct. 29, 2003.

<sup>141</sup> Gary G. Venter & John A. Major, “Allocating Capital by Risk Measures”, Guy Carpenter Views, Sept. 2003, <<http://www.guycarp.com/portal/extranet/gcv/archive/majorventer.html?vid=16>>.