

米国損害保険市場の動向 - 1998 年の実績とトレンド -

目 次

- | | |
|-----------------------|--------------------------------|
| ・ はじめに | ・ 1998 年における米国損害保険市場の動向 |
| ・ 世界の保険市場と米国保険市場のウェート | ・ 過去 30 年間ににおける米国損害保険業界の収益性の変遷 |
| ・ 米国損害保険市場の概要 | ・ おわりに |

主任研究員 長岡繁樹 研究員 牛窪賢一

要 約

・ はじめに

本稿では、米国の損害保険市場や損害保険業界の全体像を把握することに重点を置き、1998 年の実績を中心に概観する。

・ 世界の保険市場と米国保険市場のウェート

世界の損害保険市場において、米国市場のシェアは 41.9%（1997 年・保険料ベース）と極めて高い。世界的な傾向として、損害保険は生命保険に比べ保険料が伸び悩んでいる。

・ 米国損害保険市場の概要

この章では、米国損害保険市場の全体について概観する。規制・監督、損害保険会社、損害保険商品、販売チャネルの順に整理する。

・ 1998 年における米国損害保険市場の動向

1998 年の損害保険業界の業況は、前年比悪化した。正味計上保険料の伸び率は鈍化し、税引前事業利益は 4 年ぶりに減少、コンバインド・レシオや R O E も 4 年ぶりに悪化した。M & A や A R T、販売チャネルに関する動向等にも触れる。

・ 過去 30 年間ににおける米国損害保険業界の収益性の変遷

この章では、過去 30 年間ににおける損害保険業界の収益性の変遷について、保険引受サイクルの観点から概観する。1990 年代には、1970 年代や 1980 年代のようなはっきりした保険引受サイクルの循環はみられなくなっている。

・ おわりに

米国の伝統的な損害保険市場は、企業分野では既に成熟化しており、損害保険業界は過剰資本の問題を抱えている。米国大手損害保険会社の戦略は、損害保険市場や金融市場の変化に対応し、多様化してきている。

はじめに

1. 本稿の狙い

わが国で 1996 年 11 月に金融ビッグバンが宣言されてから 3 年が経過しようとしている。今や、規制緩和、グローバル化の進展、情報通信技術や金融技術の発達等によって、わが国損害保険業界を取り巻く経営環境は大きく変化している。

本稿では、わが国よりも自由化が進み、激しい市場競争が長期にわたって続いている米国損害保険市場の動向について概観する。米国の例は、わが国における今後の損害保険市場の発展、損害保険会社経営の方向性等に関して考察する上で、示唆するところが少なくないと思われる。

米国損害保険市場については、既に様々な視点から分析を行った著作が多数存在し、内容的に優れたものも多い。しかし、米国損害保険市場の全体にわたって平易に解説されたものは意外に少ないように思われる。

このような観点から、本稿では、米国の損害保険市場や損害保険業界の全体像を把握することに重点を置いている。現状およびトレンドを理解する助けとなるよう、データについてはグラフ化を心掛けた。また、1998 年の実績を中心に解説することで、できるだけ新しい情報を反映したものとなるよう努めている。

2. 本稿の構成

本稿の構成については、まず、世界の保険市場および世界における米国保険市場のシェア等について 1997 年のデータをもとに概観する（第 1 章）。

次に、米国損害保険市場の全体について整理し（第 2 章）損害保険会社の業況、市場の動向等について、1998 年のデータを中心に概説する（第 3 章）。

さらに、過去 30 年間における損害保険業界の収益性の変遷について、保険引受サイクルの観点から考察する（第 4 章）。

世界の保険市場と米国保険市場のウェート

本章では、1997 年における世界の保険市場とこの中での米国保険市場のシェア等について概観す

る。ここでは、損害保険市場との比較のため、生命保険市場についても取り上げた。

世界の損害保険市場において、米国市場のシェアは 41.9%（保険料ベース）と極めて高い。米国は、GDP に対する損害保険料の比率、国民一人当たり損害保険料でも世界 1 位である。

また、世界的な傾向として、損害保険は生命保険に比べ保険料収入が伸び悩んでいることも、本章での重要なポイントと考えられる。

なお、データは、スイス再保険会社の、1997 年¹における保険料 1 億ドル以上の国（86 か国）を対象とする年次調査（1999 年発表）による²。

1. 世界の保険市場における保険料

1997 年における世界の保険料は、2 兆 1,290 億ドルとなった。うち、生命保険料が 1 兆 2,318 億ドルで 57.9%を占め、損害保険料³が 8,969 億ドルで 42.1%を占めた。

2. 世界の保険市場と各国のシェア

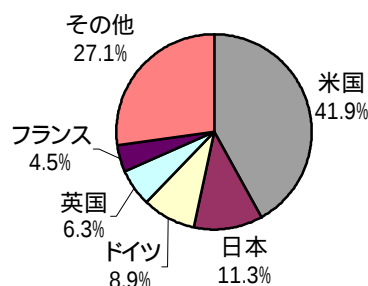
（1）世界の保険市場におけるシェア

保険料（生保・損保合計）シェアでは、米国が 32.4%で 1 位、日本が 23.1%で 2 位、以下、3 位英国 7.4%、4 位ドイツ 6.4%、5 位フランス 6.1%の順となっている。

（2）世界の損害保険市場におけるシェア

損害保険料シェアでは、米国が 41.9%で 1 位であり、2 位の日本 11.3%の約 3.7 倍と 2 位以下を大きく引き離している。以下、3 位ドイツ 8.9%、4 位英国 6.3%、5 位フランス 4.5%の順となっている（図表 1 参照）。

《図表 1》世界の損害保険料シェア（1997 年）

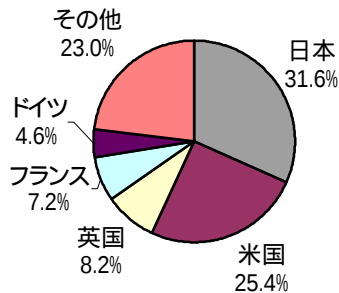


（出典）Swiss Re “sigma No.3/1999 World insurance in 1997”（1999）より作成。

（３）世界の生命保険市場におけるシェア

生命保険料シェアでは、日本が 31.6%で 1 位、米国が 25.4%で 2 位となっている。米国は、3 位の英国 8.2%の約 3 倍と 3 位以下を大きく引き離している。以下、4 位フランス 7.2%、5 位ドイツ 4.6%の順となっている（図表 2 参照）。

《図表 2》世界の生命保険料シェア（1997 年）



（出典）図表 1 と同様。

３．GDP に対する保険料の比率

（１）GDP に対する損害保険料の比率

GDP（国内総生産）に対する損害保険料の比率は、米国が 4.6%で 1 位、2 位ニュージーランド 4.5%、3 位カナダ 4.3%の順で、日本は 2.5%で 26 位となっている。

地域別にみると、北米 4.6%、オセアニア 3.7%、西欧 3.1%、東南アジア 1.3%等となっている。

（２）GDP に対する生命保険料の比率

GDP に対する生命保険料の比率は、1 位南アフリカ 13.9%、2 位韓国 11.6%、3 位日本 9.4%の順で、米国は 3.9%で 11 位となっている。

地域別にみると、オセアニア 5.0%、西欧 4.3%、北米 3.8%、東南アジア 2.9%等となっている。

４．国民一人当たり保険料

（１）国民一人当たり損害保険料

国民一人当たり損害保険料では、米国が 1,404 ドルで 1 位、2 位スイス 1,297 ドル、3 位ルクセンブルク 1,059 ドルの順で、日本は 804 ドルで 10 位となっている。

地域別にみると、北米 1,353 ドル、オセアニア 762 ドル、西欧 692 ドル、東南アジア 13 ドル等となっている。

（２）国民一人当たり生命保険料

国民一人当たり生命保険料では、日本が 3,092 ドルで 1 位、2 位スイス 2,993 ドル、3 位英国 1,721 ドルの順で、米国は 1,167 ドルで 9 位となっている。

地域別にみると、北米 1,114 ドル、オセアニア 1,023 ドル、西欧 944 ドル、東南アジア 29 ドル等となっている。

５．世界における 1997 年の保険料の伸び

世界における 1997 年の保険料（生保・損保合計）の伸びは、前年比 4.5%増となった。生命保険料が 7.7%の伸びとなったのに対し、損害保険料は 0.2%の増加にとどまった。

なお、ここでの伸び率は、物価上昇分を考慮したインフレ調整後の数値で計算されている。

（１）損害保険料の伸び

1997 年の損害保険料の伸びについて地域別にみると、西欧では 0.1%減、北米では 0.2%減（米国は 0.3%減）となった。

西欧では、ＥＵメンバー国における損害保険分野の規制緩和に伴う保険料率引き下げ競争の激化、景気の停滞等が、保険料低迷の背景となっている。

米国では、損害保険に対する需要の伸び悩みや、損害保険業界が過剰資本の状態にあることに伴う保険料率の引き下げ競争（これらについては第 4 章で詳述）等が、保険料低迷の背景となっている。

日本では、企業分野における料率の引き下げ競争の激化や景気低迷の影響等によって、損害保険料は 4.0%減と大幅なマイナスとなった。一方、新興市場国では、ラテンアメリカが 10.3%増、東南アジアが 7.1%増の大幅な伸びとなった。ただし、これらの伸びは、これら地域における生命保険料の伸びに比べ小さい。

（２）生命保険料の伸び

生命保険料は、西欧で 10.5%増、北米で 6.9%増（米国は 6.3%増）となった。

西欧で大きな伸びとなった背景としては、公的年金制度における将来の年金受取りに対する国民の不安から、私的な貯蓄性商品としての生命保険に対する需要が拡大したこと等があげられる。

米国で伸びが高かった背景としては、株式に投

資する実績配当型の生命保険商品（変額保険や変額年金等）のパフォーマンスが、米国株式市場の上昇を反映して良好だったことや、労働市場がタイトなため団体生命保険の販売が好調だったこと等があげられる。

一方、日本では景気低迷の影響等から生命保険料は 2.1%の増加にとどまった。ラテンアメリカでは 15.6%増、東南アジアでは 21.9%増の大幅な伸びとなった。

．米国損害保険市場の概要

本章では、米国損害保険市場⁴の全体像について概観する。以下では、1．規制・監督等の概要、2．損害保険会社の概要、3．損害保険商品の概要、4．販売チャネルの概要、の順に整理する。

1．規制・監督等の概要

歴史的に長期間を観察すると、米国における保険規制の考え方は、事前の保険料率規制から、保険会社の財務健全性を表すソルベンシー指標の監視に重点が移ってきた。

（1）州保険庁による規制・監督

米国では、保険事業に対する規制・監督は、各州の保険法に基づいて州保険庁が行っており、保険会社は少なくとも1州以上の州保険庁から営業認可を受ける必要がある。保険庁の業務は、料率および約款の認可、保険会社の業務行為に関する調査、年次財務諸表の審査、帳簿類の定期検査、支払不能保険会社の清算等である。

保険庁の最高責任者は保険庁長官（insurance commissioner または superintendent）と呼ばれ、州によって選挙または州知事による任命のいずれかで決められる。保険庁長官は、保険会社が支払能力を維持しているか、保険料率の設定が公平かつ合理的であるか、保険の入手可能性が維持されているか等について監視する義務を負っている。

州保険法上、保険募集を行うことができる者は、代理店、ブローカー等の保険販売従事者（Producer）および保険会社の役職員とされている。代理店、ブローカーとして保険募集に従事する者は、すべて州保険庁から免許を取得しなければ

ならない。ただし、米国ではわが国と異なり、代理店やブローカーといった用語の定義や免許の種類等は多様であり、各州によっても異なる。

（2）NAICの役割

保険法・規制等に関する調整

保険事業に対する規制・監督は、各州が独自に行っているものの、効果的な規制・監督に関する意見交換、全米各州の保険規制に関する調整等を目的としてNAIC（National Association of Insurance Commissioners：全米保険庁長官会議）が組織されている。NAICは、各州保険庁の意見を集約してモデル法を作成し、各州における保険法・規制に統一性を持たせる役割を果たしている。

「財務規制基準及び認定プログラム」

保険会社の支払能力を確保させるための財務規制も、NAICの活動における大きなテーマの一つである。

1989年には、保険会社に対する財務規制基準の最低要件を定めた「NAIC財務規制基準」が採択され、翌1990年には「公式認定プログラム」が採択された。この「公式認定プログラム」によって、各州の保険庁は、「NAIC財務規制基準」に合致しているかどうか審査を受け、NAICの基準に合致した保険庁は公に認定され、合致しなかった保険庁はNAICから合致するよう勧告を受けることとなった。

「NAIC財務規制基準」と「公式認定プログラム」とを合わせた「財務規制基準及び認定プログラム」（Financial Regulation Standards and Accreditation Program：FRSAP）は、各州に対し、「NAIC財務規制基準」に沿った立法化のインセンティブを与えるものである。1999年3月現在、49の州においてこの立法化が実現しており、また、認定プログラムの諸要件に修正が加えられたことで、このプログラムは第二ラウンドに入ったとされている⁵。

なお、「財務規制基準及び認定プログラム」導入の背景として、1980年代後半に保険会社の破綻が多発化し（損害保険会社の破綻については、第章で詳述）、各州による規制・監督の有効性に疑問が出されたことがあげられている。

ソルベンシー監視制度

米国のソルベンシー監視制度は、州保険庁とN A I Cの連携によって成り立っており、主要な監視指標は、I R I S (Insurance Regulatory Information System)の財務比率やR B C (Risk-based capital: リスク・ベース資本)基準等となっている。

I R I Sは、各州保険庁のソルベンシー監視をサポートする目的で、1972年にN A I Cが開発した制度である。I R I Sでは、様々な財務比率を分析することで、監督に注意を要する保険会社を早期に識別する。ただし、各州保険庁にはI R I Sの財務比率を使用する義務はなく、実際にこの指標を利用するかどうかは各州保険庁の判断に任されている。

R B C基準は、保険会社の引受を行う保険種目や資産運用リスクに基づいて必要とされる資本を算出するソルベンシーの計算方法であり、損害保険会社については1993年にN A I Cによって採択された。

R B C基準導入の主目的は、自己資本が妥当とされる基準を、従来の固定金額である最低資本と剰余金要件から、保険会社が抱えるリスクの種類や総量に応じて変化する基準に置き換えることにあった。R B C基準導入の背景には、前述の「財務規制基準及び認定プログラム」の場合と同様、1980年代後半における保険会社破綻の多発化もあった。

損害保険会社については1994年から、このR B C比率の報告が義務付けられるようになった。R B C比率が一定水準を下回った場合、各州保険庁は法律に基づいて保険会社への行政介入を行うことになっている。

(3) 支払保証基金制度

損害保険会社が支払不能に陥った場合の契約者保護を目的として、各州では損害保険保証基金制度が設けられている。同制度は、支払不能となった損害保険会社に代わって保険金の支払いや未経過保険料⁶の返還を行う制度である。

ただし、この保証基金制度では、すべての保険が保証の対象とされているわけではなく、保証には一定の限度額が設定されている、裁判等の手続きに時間がかかる等、問題が少なくないといわれ

ている。

(4) 料率算出団体の機能

米国には3千以上の損害保険会社が存在するが、このうち、自社で有効な損害データを持つ会社は限られている。有効な損害データを持つ保険会社でも、契約件数の少ない種目については料率算出団体のデータに頼らざるを得ないといわれる。多くの保険会社が、保険料率だけでなく、約款や契約規定まで料率算出団体に頼ってきた。

1971年に大半の料率算出団体を統合して誕生したI S O (Insurance Services Office)が、現在、料率算出団体の代表的な存在となっている。I S Oは1989年に、それまで行っていた営業料率(各保険会社が使うか使わないかは自由とされるアドバイザリー料率の位置付けとされていた)の発表を取りやめ、現在では、保険会社の経費や利潤を含まない予測口スコスト(将来の損害見込額やクレーム処理・訴訟費用等の損害査定費用の推計値)を公表している⁷。

2. 米国損害保険会社の概要

(1) 米国損害保険会社の特色

1996年現在、米国の州内損害保険会社⁸の総数は3,316社となっている⁹。

米国の損害保険会社は、各社がそれぞれ特色を持った営業展開をしている。米国では、特定の種目だけを販売している保険会社の方が会社数では圧倒的に多く、近年も、総合型の損害保険会社から特化型の損害保険会社へ転向するケースが少なくない。

一方、総合型の大手保険会社は、通常、持株会社形態をとることによって、傘下に多くの損害保険会社や生命保険会社を擁している。

(2) 損害保険会社の分類

会社の組織形態の観点からは、株式会社と相互会社に大別される。取扱い商品の観点からは、
・個人分野に特化した保険会社、
・企業分野に特化した保険会社、
・これらの両方を取扱う保険会社の3通りに大別される。また、募集形態の観点からは、代理店販売制保険会社と直販制保険会社に大別できる(本章の第4節で詳述)。

3. 損害保険商品の概要

本節では、まず、損害保険を構成する財物保険と災害保険の違いについて整理し、次に、代表的な損害保険商品について概説する。

(1) 財物保険と災害保険

一般に、損害保険 (property/casualty insurance) は、財物保険 (property insurance) と災害保険の2種類に大別される。財物保険と災害保険の主要相違点は以下のとおりである。

財物保険

財物保険は、保険契約者の財物について、火災、暴風その他の特定された危険によって生じた損害・滅失を担保する保険である。

保険会社からみて、損害の発生が短期間のうちに判明するため、ショート・テールの種目と位置付けられる。一般に、災害保険に比し、責任準備金を正確に積み立てることが容易である。

災害保険

災害保険は、伝統的な火災保険、海上保険以外の保険を指す用語として使用されてきた。このような意味で使用する場合、災害保険は、賠償責任保険の他、板ガラス、盗難、窃盗、労働者災害補償等の保険も含めた広い概念となる。

しかし、災害保険が、賠償責任保険 (liability insurance) と同じ意味で使用されることも少なくない。この場合、災害保険は、保険契約者が他人の身体・財物に損害を与えたことによる法的な損害賠償責任を担保する保険の意味で使用される。本稿では、後者の立場に立ち、基本的に災害保険という用語を賠償責任保険と同じ意味で使用している。

災害保険における保険金請求は、保険の販売後何年も経過してから提起されることが多い (例えば、アスベストのような有害物質によって生じた損害は、人がそれにさらされてから長い間発見されないことがある)。このため、災害保険は、ロング・テールの種目と位置付けられる。賠償金額についても、インフレや社会情勢、法律・判決の傾向等の変化によって大きな影響を受けることが少なくない。

損害保険会社にとっては、財物保険に比し、将

来発生する損害の見積もりが不正確になりやすいため、保険料率の設定、適正な責任準備金の積立てが難しいという問題がある。一方では、保険金支払いまでの期間が長いため、資産運用益を最大化できる可能性もある。

(2) 主力損害保険商品の概要

ここでは、代表的な損害保険商品である自動車保険、住宅所有者総合保険、労働者災害補償保険、企業総合保険、の4種目について概説する (各商品の保険料構成比については、第2章第2節参照)。

自動車保険は、自動車所有者のために財物保険や賠償責任保険等をパッケージ化した商品である。住宅所有者総合保険や企業総合保険も、もともと個別の保険として販売されていた各種の財物保険や賠償責任保険等を総合化したパッケージ商品である。

自動車保険は、個人分野の主力商品であると同時に、企業分野においても代表的商品の一つとなっている。一方、住宅所有者総合保険は個人分野の保険、労働者災害補償保険と企業総合保険は、企業分野の保険と位置付けられる。

自動車保険

自動車保険 (Auto insurance) は、自動車の所有者のための保険カバーであり、対象顧客の違いによって個人自動車保険と企業自動車保険に大別される (損害保険業界における正味計上保険料の比率は、およそ個人自動車保険 6 : 企業自動車保険 1 の割合となっている)。

自動車保険では、性格の異なる下記 a. ~ f. のリスクについて担保することができ、それぞれのリスク毎に保険料が算出される。

a. 対人賠償責任

保険契約者が自己の自動車に起因して第三者に身体傷害を与えたことにより被る賠償責任のためのカバー。

b. 医療費

自動車の運転手または搭乗者が被った身体傷害の治療に対するカバー。

c. 対物賠償責任

保険契約者が自己の自動車に起因して他者の財産に損害を与えたことにより被る賠償責任の

ためのカバー

d. 衝突車両

衝突により保険契約者の自動車が被った損害に対するカバー

e. 包括車両

他の自動車との衝突以外の事由により被保険車両が被った損害に対するカバー

f. 無保険運転者カバー

無保険自動車との衝突の結果として保険契約者が被った身体傷害の治療に対するカバー。

住宅所有者総合保険

住宅所有者総合保険 (Homeowners multiperil insurance) は、住宅所有者を対象として、財物と個人賠償責任の両方を担保するパッケージ保険であり、基本的に個人分野の商品である。

通常、この保険では、住宅、ガレージ、敷地内の建造物および住宅内の動産等について、火災、暴風、騒擾・暴動、盗難・破壊行為、水道管や空調システムからの偶発的水漏れ損害等の様々な危険を担保する。ただし、地震 (ショック) および外部からの洪水による損害は、標準的な住宅所有者総合保険では担保されない。通常、これらの損害に対するカバーは別個の保険として販売されている。

この保険契約中の賠償責任カバーでは、住宅所有者およびその被扶養者が第三者の身体あるいは財物に与えた偶然の損害による賠償責任を担保する。

労働者災害補償保険

労働者災害補償保険 (Workers compensation insurance) は、基本的に企業分野の商品であり、通常、雇用主によって購入される。従業員が傷害を被った場合の医療およびリハビリテーションの費用や、就業不能中の逸失賃金を埋め合わせるために、従業員に対して保険金が支払われる。また、従業員が業務に関連した事故により死亡した場合、この遺族に対して死亡給付金が支払われる。

一部の州を除き、ほぼすべての従業員について強制付保となっている。保険料率は州監督当局による強制レートであり、給付水準も州法によって定められている。

企業総合保険

企業総合保険 (commercial multiperil insurance) は、財物保険、一般賠償責任保険、ボイラ・機械保険等を含む、企業向けのパッケージ保険である。

この保険契約中の財物カバーでは、企業が所有する財物について、火災、暴風、騒擾・暴動、盗難・破壊行為等の特定された危険によって生じた損害を担保する。賠償責任カバーでは、環境汚染等一部の例外を除き、企業のあらゆる賠償責任を担保する。

ボイラ・機械保険カバーでは、ボイラだけでなく、エアコン、暖房装置、電気機器、コンピューターシステム等、業務に必要な広範な装置の機能不全や故障によって生じる損害を担保する。

4. 販売チャネルの概要

本節では、損害保険の販売チャネルについて概観する。特に、独立代理店と専属代理店との違いに重点を置いて整理する。

(1) 主要販売チャネル

損害保険募集の主要販売チャネルとしては、代理店、ブローカー、直販社員 (保険会社の自社従業員) があげられる。実態上、代理店は主として個人物件や中小企業物件を取り扱い、ブローカーは大企業物件を取り扱うことが多い。

代理店

代理店は、保険会社の代理として保険販売を行う。一般に、独立代理店 (independent agent) と専属代理店 (exclusive agent) の2種類に大別される。

独立代理店は、通常2社以上の保険会社を代理して手数料ベースの報酬を受ける自営業者である。専属代理店は、1社の保険会社のみを代理し、従業員として給与を得るか手数料ベースの報酬を受ける。

ブローカー

ブローカーは、顧客と保険会社間の仲介人であり、通常、保険購入者の代理となる。ブローカーの主要業務は、保険市場において顧客に適した保険カバーを捜し提供することである。ブローカー

も、通常、手数料ベースの報酬を受けている。

1990 年代後半以降、ブローカー間の M & A が活発化し、大手ブローカー会社がシェアを拡大している。現在では、米国市場のみならず、世界の保険ブローカー市場において、マーシュ・アンド・マクレナンとエイオン・グループの 2 社を中心として寡占化の傾向が強まっている。

(2) 募集チャネルによる保険会社の分類

前述のように、損害保険会社は、募集チャネルの違いによって、代理店販売制保険会社と直販制保険会社の 2 種類に大別される。

代理店販売制保険会社

代理店販売制保険会社 (agency writer) は、主として独立代理店やブローカーを通じて保険を販売する保険会社である。一般に企業分野に強く、トラベラーズ・グループ、A I G、ケンパー社等がこれに該当する。

直販制保険会社

直販制保険会社 (direct writer) は、主として専属代理店や直販社員を通じて保険を販売する保険会社である。ステート・ファーム社、オールステート社、ファーマーズ社等がこれに該当する。

直販制保険会社は、低廉な保険料と全国的な広告を武器に、戦後一貫してシェアを拡大し、自動車保険、住宅所有者総合保険等の個人分野において支配的な地位を占めている。ただし、ここ 1 ~ 2 年、直販制保険会社のシェアは微減している。

通販制保険会社

代理店販売制保険会社と直販制保険会社の他に、通販を主力販売チャネルとする通販制保険会社 (Direct Response writer) を別区分とし、3 通りに分類することもある。

通販制保険会社を別区分とした場合、このシェアは損害保険料全体の 7 % 程度といわれる。米国における通販の歴史はおよそ 40 年におよぶが、このシェアは現状ではそれほど大きく伸びていないといえよう。ただし、ガイコ社¹⁰のように、多額の広告費を投入し保険料収入を大幅に拡大している通販制保険会社もある。

(3) 独立代理店、専属代理店の特徴

独立代理店の特徴

a. M & A による統合

- ・ほとんどの独立代理店が法人形態。独立代理店は、1996 年現在約 44,000 店存在する。
- ・近年 M & A によって代理店の数は減少しているが、経営規模は拡大傾向にある。

b. 保険会社との契約

- ・1 代理店は平均 7 社の保険会社と代理店委託契約を結んでいるといわれる。ただし、メインの保険会社が決まっているケースが多い。
- ・通常、代理店には、ブローカーには認められていない仮契約締結権が認められており、これが個人分野で営業を行う際の重要な要素となっている。

c. クラスターの形成

- ・多くの保険会社は、独立代理店に対して最低引受保険料要件を設定しており、小規模代理店にとっては、取引できる保険会社数が実質的に限られてしまう。
- ・そこで複数の代理店がグループを構成し、共同で管理総代理店を設立する方式をとることがある (クラスターの形成) 。
- ・クラスターとは、複数の独立代理店が、お互いの独立性を維持したまま、共同の受け皿会社を設立し、保険会社との取引を確保しようとする組織体である。

専属代理店の特徴

a. 1 社専属

- ・専属代理店は 1 社専属であり、通常、他の保険会社の代理店となることを禁じる規定が代理店委託契約書の中に盛り込まれている。
- ・代理店業務は、保険会社から個人の業務として委託され、法人代理店を認めないのが通例である。

b. テリトリー制

- ・通常、専属代理店の設置地域は保険会社によって決定され、テリトリー制がとられている。
- ・代理店は保険会社の方針に従い、定められた商品を販売する。

c. 手数料率

- ・専属代理店の手数料率は、独立代理店に比べ相対的に低い。これは、保険会社による費用負担が手厚い等の理由による。
- ・ただし、最近では独立代理店の手数料率も低下してきており、その差は縮まっているといわれる。

． 1998 年における米国損害保険市場の動向

本章では、1998 年における米国損害保険市場の動向について概観する。以下では、1．主要損害保険会社とシェア、2．正味計上保険料のセグメント別構成、3．米国損害保険会社の業況、4．米国損害保険市場における最近の特徴的な動き、の順に整理する¹¹。

1．主要損害保険会社とシェア

1998 年における損害保険業界全体の正味計上保険料¹²は 2,816 億ドルであった。この正味計上保険料ベースによる損害保険会社上位 10 社およびこのシェアは図表 3 のとおりである。

ステート・ファーム社がシェア 12.3%で 1 位、オールステート社が 6.7%で 2 位となっている。上位 5 社の市場占有率は約 30%、上位 10 社では約 43%となっており、近年 M & A によって上位社の

寡占化が進む傾向にある。1 位のステート・ファーム社、2 位のオールステート社を除く多くの保険会社の順位は、毎年のように変動している。

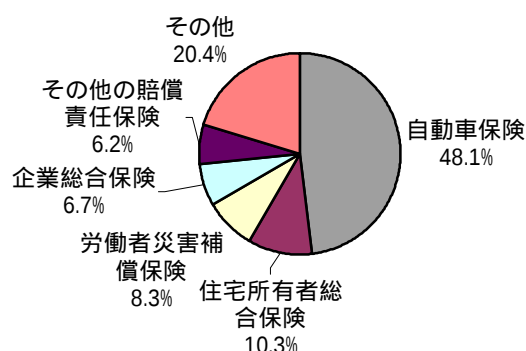
2．正味計上保険料のセグメント別構成

本節では、1998 年における正味計上保険料のセグメント別構成について概観する。

(1) 種目別の構成比

正味計上保険料の種目別構成比をみると、自動車保険が 48.1%を占め、次いで、住宅所有者総合保険 10.3%、労働者災害補償保険 8.3%、企業総合保険 6.7%、その他の賠償責任保険 6.2%の順となっている（図表 4 参照）。

《図表 4》種目別構成比（1998 年）



（出典）図表 3 と同様

《図表 3》正味計上保険料・ランキング(1998 年)

	保険グループ	分類	保険料 (百万ドル)	シェア (%)
1	ステート・ファーム・グループ	D	34,755	12.3
2	オールステート・インシュランス・グループ	D	19,072	6.7
3	A I G	A	10,728	3.8
4	ファーマーズ・インシュランス・グループ	D	10,316	3.7
5	C N A インシュランス・カンパニーズ	A	10,044	3.6
6	ネイションワイド・グループ	D	8,495	3.0
7	トラベラーズ・P C グループ	A	8,210	2.9
8	ハーキー・ハザード・ウェイ・グループ	A R	7,732	2.7
9	リバーティ・ミューチュアル・インシュランス	D	7,197	2.6
10	ハートフォード・インシュランスグループ	A	6,028	2.1

（注）Dは直販制（Direct）保険会社、Aは代理店販売制（Agency）保険会社、A Rは代理店販売制再保険会社として分類されていることを示す。

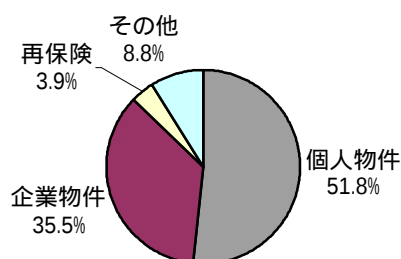
（出典）A.M.BEST “BEST’S AGGREGATES & AVERAGES PROPERTY-CASUALTY UNITED STATES”(1999)より作成。

（２）個人物件と企業物件の構成比

正味計上保険料における個人物件、企業物件等の構成比は、個人物件 51.8%、企業物件 35.5%、再保険 3.9%の比率となっている（図表 5 参照）。

個人物件のウェートは近年拡大傾向にあり、1997 年に初めて 50%を越えた。個人物件の種目別構成は、自動車保険が約 8 割、住宅所有者総合保険が約 2 割となっている。企業物件では、労働者災害補償保険、企業総合保険、自動車保険等が主力商品となっている。

《図表 5》個人物件と企業物件の構成比（1998 年）

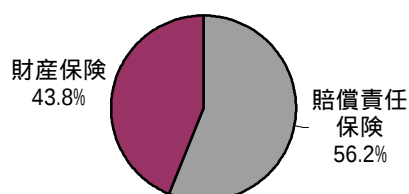


（出典）図表 3 と同様。

（３）財産保険と賠償責任保険の構成比

正味計上保険料（再保険等を除く）における財産保険と賠償責任保険の構成比は、財産保険が 43.8%、賠償責任保険が 56.2%となっている（図表 6 参照）。近年、賠償責任保険のウェートは低下傾向にある。

《図表 6》財産保険と賠償責任保険の構成比（1998 年）



（出典）図表 3 と同様。

（４）代理店販売制保険会社と直販制保険会社の構成比

販売チャネルの視点からみた正味計上保険料の構成比は、代理店販売制保険会社 53.4%、直販制保険会社 46.6%となっている（図表 7 参照）。

個人分野では、代理店販売制保険会社が 36.8%、直販制保険会社が 63.2%と、直販制保険会社が優勢なのに対し、企業分野では、代理店販売制保険会社が 73.7%、直販制保険会社が 26.3%と、代理店販売制保険会社が優勢になっている。

《図表 7》代理店販売制保険会社と直販制保険会社の構成比（1998 年）



（出典）図表 3 と同様。

3．米国損害保険会社の業況

本節では、1998 年の実績を中心に、最近の米国損害保険会社の業況について概説する。

1998 年の米国損害保険業界の業況は、前年比悪化した。正味計上保険料の伸び率は鈍化し、税引前事業利益は 4 年ぶりに減少、コンバインド・レシオや R O E も 4 年ぶりの悪化となった。一方、財務体質の健全性を示す自己資本比率は引き続き上昇している。

（１）正味計上保険料の前年比伸び率

1998 年の正味計上保険料（Net Premiums Written）は、前年比 1.8%増加し、2,816 億ドルとなった。

正味計上保険料の前年比伸び率は、1993 年～1996 年までは 3%以上で推移していたが、1997 年は 2.9%と 5 年ぶりに 3%を割り込み、1998 年はさらに伸びが鈍化することとなった（図表 8 参照）。

保険料の伸びが鈍化している背景としては、需要の伸び悩みや、過剰資本に伴う保険料率引き下げ競争等があげられる。

（２）税引前事業利益

1998 年の税引前事業利益（Pretax Operating Income）は、前年比 34.2%減の 234 億ドルとなった。これは 4 年ぶりの減少であり、1997 年が、前年比 70.5%増の大幅な伸びとなったのと対照的である（図表 9 参照）。

1997 年までの 3 年間における税引前事業利益の増加には、インフレの収束、異常災害に伴う支払い保険金の減少による保険引受損益（Underwriting Gain/Loss）の改善、正味投資収益（Net Investment Income）の拡大が寄与してきた。

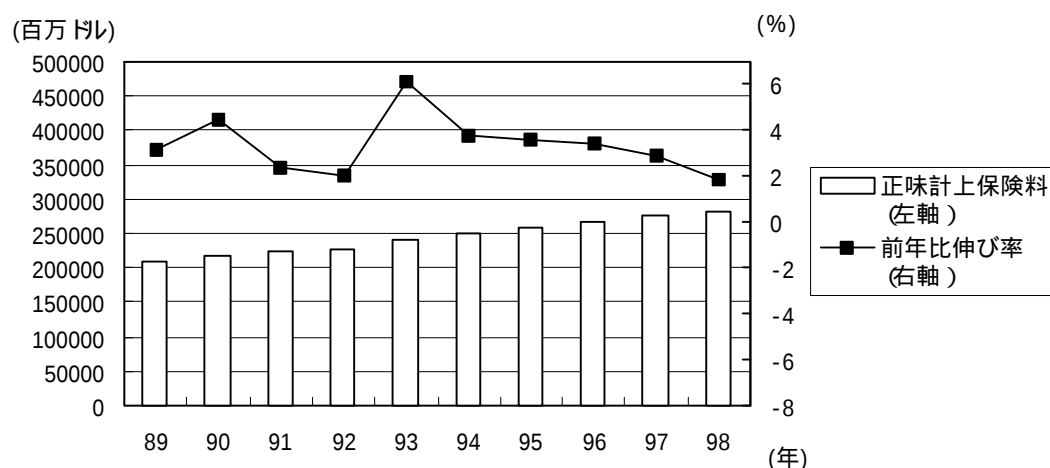
1998 年は、ハリケーン・ジョージズ等の異常災

害に伴う支払い保険金増を主因とする保険引受損益の悪化に加え、正味投資収益も減少に転じたため、税引前事業利益は大幅に減少することとなった。

（注）本稿では、以下の定義としている。

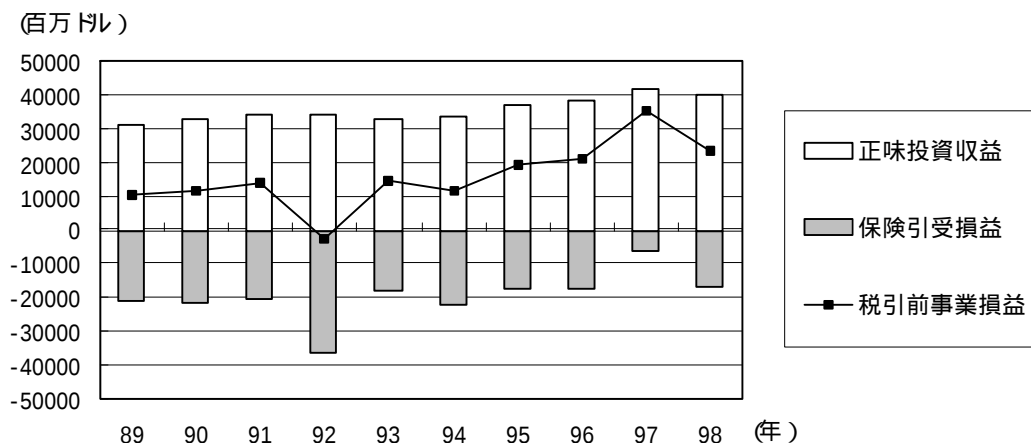
- ・ 税引前事業利益 = 保険引受損益 + 正味投資収益
- ・ 保険引受損益 = 既経過保険料¹³
 - （既発生損害 + 損害査定費用
 - + 既発生引受費用
 - + 契約者配当金その他）
- ・ 正味投資収益
 - = 受取配当金 + 受取利息 - 投資費用

《図表 8》正味計上保険料の推移



（出典）図表 3 と同様

《図表 9》税引前事業利益の推移



（出典）図表 3 と同様

(3) コンバインド・レシオ

1998 年のコンバインド・レシオは、1997 年の 101.6%から大幅に上昇し、105.6%となった。これは 4 年ぶりの上昇である (図表 1 0 参照)。

1997 年までの 3 年間におけるコンバインド・レシオの低下には、異常災害に伴う支払い保険金の減少が大きく寄与してきた (図表 1 1 参照)。

1998 年にコンバインド・レシオが上昇した主因は、ハリケーン・ジョージズの発生等から、損害率が 76.3% (1997 年は 72.8%) と 4 年ぶりに上昇に転じたことにあると考えられる。1998 年の事業費率は 27.7% (1997 年は 27.1%) で、4 年連続の

上昇となり、これもコンバインド・レシオ悪化の一因となった。

(注) 本稿では、以下の定義としている。

・コンバインド・レシオ¹⁴

= 損害率 + 事業費率 + 契約者配当金の対保険料比率

・損害率

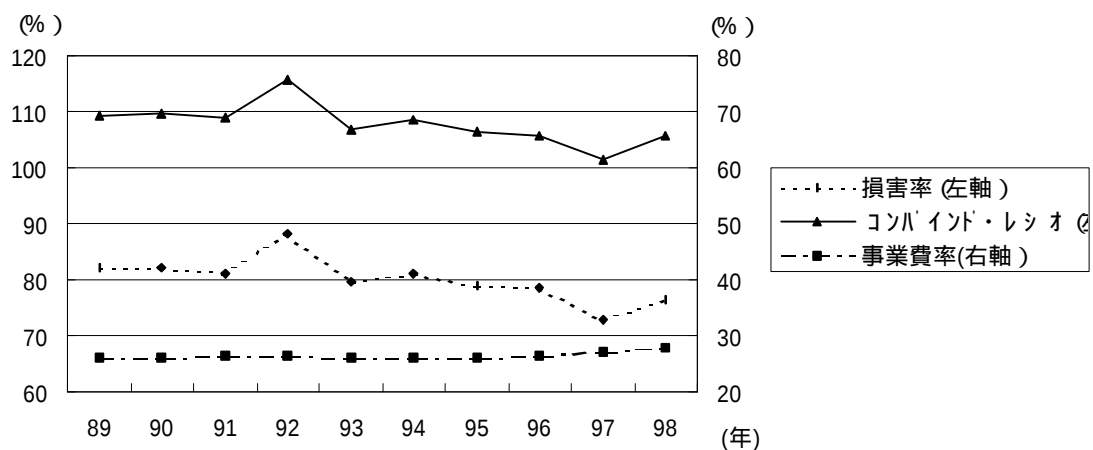
= (既発生損害 + 損害査定費用) / 既経過保険料

・事業費率 = 既発生引受費用 / 正味計上保険料

・契約者配当金の対保険料比率

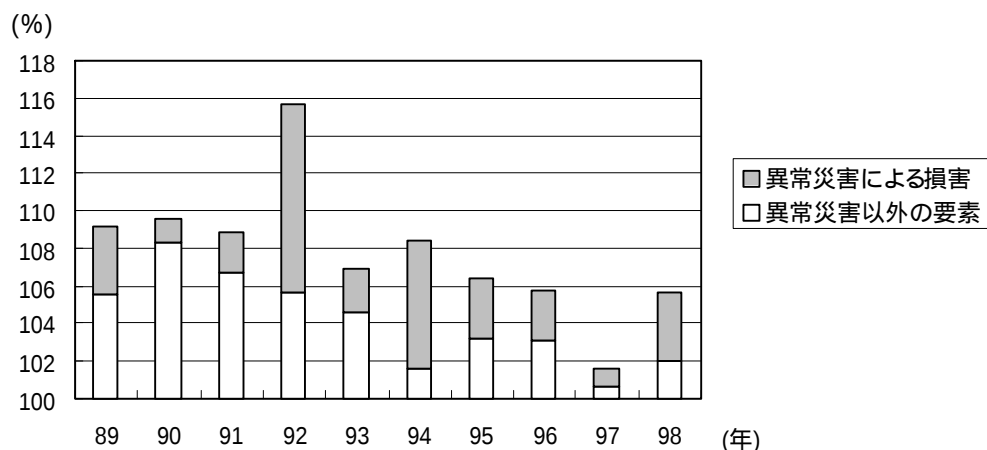
= 契約者配当金 / 既経過保険料

《図表 1 0》コンバインド・レシオの推移



(出典) 図表 3 と同様

《図表 1 1》コンバインド・レシオの分解 (異常災害の影響)



(出典) A.M.BEST “ BEST’S AGGREGATES & AVERAGES PROPERTY-CASUALTY UNITED STATES ”(1999)、安田総合研究所訳・米国保険情報協会「ザ・ファクト・ブック 1999 アメリカ損害保険事情」(1999 年 3 月) より作成。

(4) ROE

1998 年の ROE (株主資本利益率) は、1997 年の 11.9% から、9.2% に低下した (図表 1 2 参照)。ROE の低下は 4 年ぶりである。

1998 年は、税引後当期利益の減少と資本 (契約者剰余金¹⁵ : Policyholder's Surplus) の増加が、ともに ROE を引き下げる方向に作用した。

なお、損害保険業界の ROE 水準は、過去 10 年において、概ね 10% 台半ばで推移しているフォーチュン 500 社や銀行業界の ROE を常に下回ってきた。

(注) 本稿では、以下の定義としている。

- ・ ROE = 税引後当期利益 / 期末契約者剰余金
- ・ 契約者剰余金 = 資産 - 負債

フォーチュン 500 社や銀行業界については、

- ・ ROE = 税引後当期利益 / 株主資本

(5) 自己資本比率

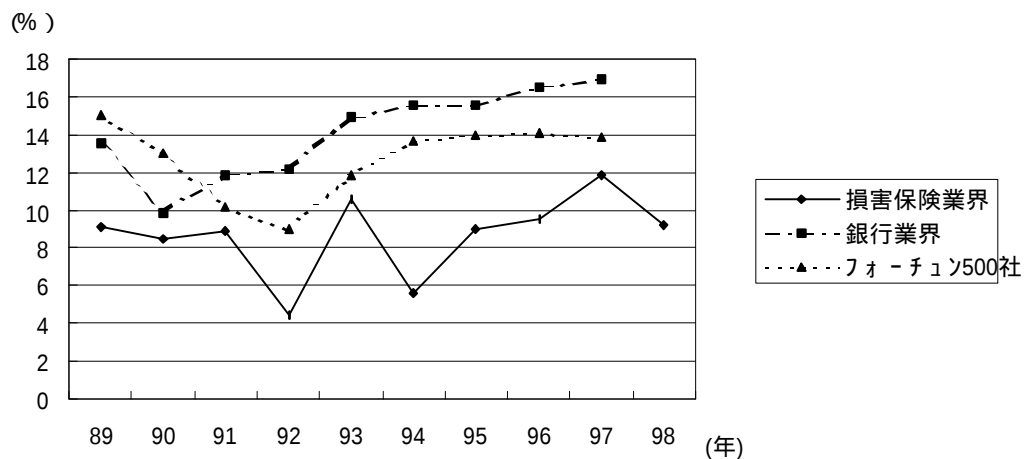
1998 年末における損害保険業界の総資産は、前年比 4.2% 増加し、9,088 億ドルとなった。契約者剰余金は、前年比 7.6% 増加し、3,333 億ドルとなった (図表 1 3 参照)。

この結果、1998 年末の自己資本比率は、1997 年末の 35.5% から、36.7% に上昇した。自己資本比率は 1993 年以降 6 年連続で上昇している。

(注) 本稿では、以下の定義としている。

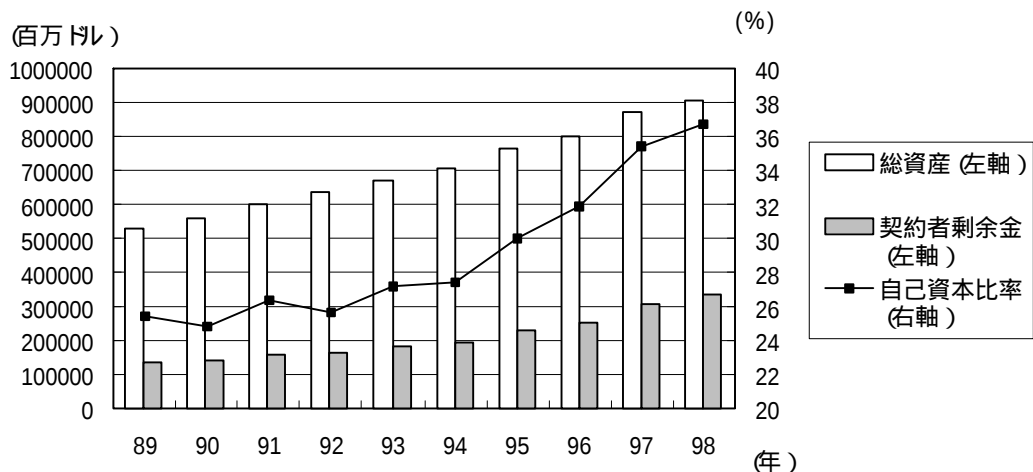
自己資本比率 = 契約者剰余金 / 総資産

《図表 1 2》ROE の推移



(出典) 図表 1 1 と同様

《図表 1 3》自己資本比率の推移



(出典) 図表 3 と同様

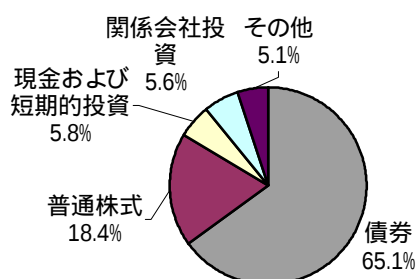
(6) 運用資産の構成

1998 年における運用資産は、総資産 9,088 億ドルのうちの 87.7%にあたる 7,968 億ドルとなっている。運用資産の構成では、債券が 65.1%を占め、普通株式（関係会社株式を含まない）が 18.4%となっている（図表 1 4 参照）。

損害保険会社の資産運用においては、大幅な価格変動の危険性をはらんでいる株式よりも、安全性や流動性の高い債券が中心となっている。

保有債券では、国債、地方債、特定財源債等が中心となっており、非投資適格債券（ジャンク・ボンド）とみなされるリスクの高い債券への投資は、運用資産の 2%程度に過ぎない。不動産に対する投資も運用資産の 1%程度と低い。ただし、最近では堅調な株式市場を反映して株式投資のウェートが拡大する傾向にある。

《図表 1 4》運用資産の構成（1998 年）



（出典）図表 3 と同様。

4 . 米国損害保険市場における最近の特徴的な動き

本節では、1998 年の動きを中心に、米国損害保険市場における最近の特徴的な動きについて、特に重要と思われるものを取り上げる。

なお、(1)「M & A の拡大」は損害保険会社の戦略、(2)「企業物件における規制緩和の動き」は監督当局による規制、(3)「A R T の発展」は保険需要および商品、(4)「販売チャネルに関する変化」は販売チャネル、(5)「コンピューター 2000 年問題による影響」は保険金支払いに、それぞれ関する動きである。(3) ~ (5) は、特に 1998 年ということではなく、最近の動きを示すテーマとして取り上げた。

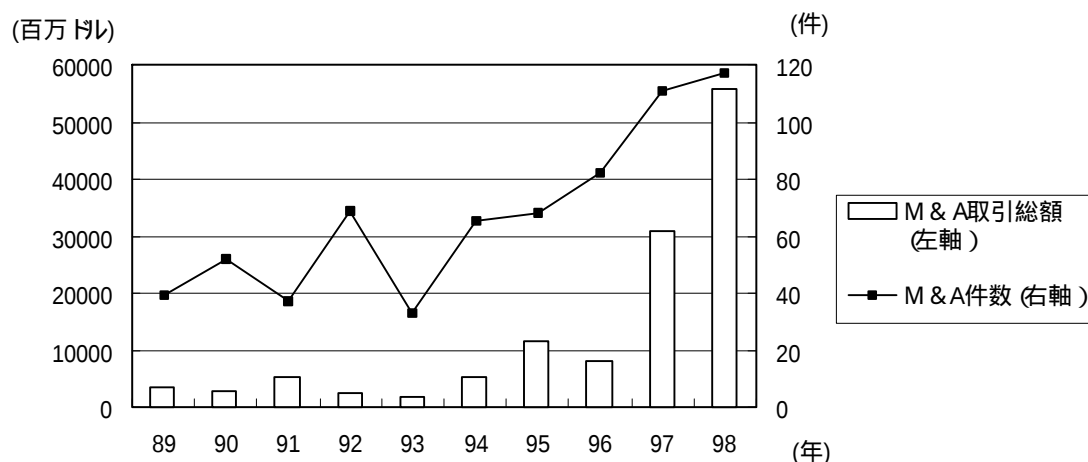
(1) M & A の拡大¹⁶

1998 年の M & A 件数

1998 年における米国損害保険会社絡みの M & A（合併・買収）件数は 117 件となった（発表ベース）。これは 1997 年の 111 件を上回り、史上最高であった（図表 1 5 参照）。伝統的な損害保険に対する需要が伸び悩んでいる中で、過剰とされる供給能力の調整の意味から、保険会社間の M & A が拡大している¹⁷。

M & A 件数の増加率は、1997 年の前年比 35.4% 増から、1998 年は前年比 5.4% 増と鈍化した。これは 1998 年夏の米国株式市場の下落等、市場の変動性が急激に高まったことで、年末にかけて M & A が抑制されたことによると考えられている。

《図表 1 5》米国損害保険会社絡みの M & A 推移



（出典）Conning & Company “Mergers & Acquisitions and Public Equity Offerings - Whole Lotta’ Shakin’ Goin On”(1999) より作成。

1998 年の M & A 総額

1998 年における米国損害保険会社絡みの M & A 総額（発表ベース）は、1997 年の 309 億ドルから 80.8%増加し、558 億ドルとなった（M & A 金額上位 10 件については図表 1 6 参照）。

1998 年も 1997 年に続いて記録的な M & A ラッシュになり、案件も大型化しているといえよう。1998 年には、パークシャー・ハザウェイ社によるジェネラル・リー社の買収（214 億ドル）の発表があり、この買収によって、世界で 3 位、米国最大の再保険会社が誕生することとなった。

M & A の特徴

1998 年の M & A においては、1997 年に続き、再保険会社が大きなウェイトを占めた。元受保険会社は保険引受リスクをできるだけ自社で保有する傾向にあり、再保険に対する需要が伸び悩む中で、地理的な広がりや地位の強化を狙った大手再保険会社が、体力が低下した中小の再保険会社を買収する構図になっている。

なお、1998 年のシティコープとトラベラーズ・グループとの合併によるシティグループの誕生は、374 億ドルの巨額な取引であったが、ここでの統計数字には含まれていない。

シティグループは、銀行、証券、保険を結合させた巨大金融コングロマリットである。銀行、証券、保険の機能を融合化させた新商品の開発や、このような新商品が開発された場合、どのような

顧客に、どのような販売チャネルを通じて販売するか等、同グループの今後の動きが注目される。

（2）企業物件における規制緩和の動き

NAIC によるホワイトペーパーの採択

既に自由化が相当進んでいる米国の損害保険市場において、さらに企業物件保険について規制緩和の動きがみられる。

NAIC は、大規模な企業物件保険に関する規制の枠組みの変更について検討し、1998 年 9 月、その総会において、企業物件保険の規制上の改革に関するホワイト・ペーパーを採択した。現在、NAIC は、同ホワイト・ペーパーに沿ってモデル法を作成中であるが、多くの州で、この成立を待たずに、ホワイト・ペーパーに沿って企業物件保険の規制緩和を立法化する動きが進んでいる。

企業物件における規制緩和の背景

損害保険業界では、各州で規制が異なることに伴う費用負担や市場動向にそぐわない規制の存在等から、規制の効率化を求める声が強まっていた。このことが、今回の NAIC の動きにつながったと考えられる。また、この動きの背景には、キャプティブや自家保険に移転したり、保険カバーをオフショアに求める企業が増加している等、市場参加者のニーズや市場構造の変化があり、これに対応する動きと捉えることができよう¹⁸。

《図表 1 6》米国損害保険会社絡みの M & A 金額・ランキング（1998 年発表ベース）

	買収会社	被買収会社	買収金額
1	パークシャー・ハザウェイ社	ジェネラル・リー社	21,400
2	コマシャル・ユニオン社	ジェネラル・アクシデント社	11,500
3	アソシエーツ・ファースト・キャピタル社	AVCO フィナンシャル・サービス社	3,900
4	セント・ポール社	USF & G 社	3,700
5	エクセル社（現、XL キャピタル社）	ミッド・オーシャン社	2,100
6	ネーションワイド・ミューチュアル・インシュランス社	ALLIED グループ	1,500
7	ガーデリアン・ロイヤル・エクスチェンジ・グループ	セーラント・インシュランス・グループ	1,150
8	フェアファックス・フィナンシャル・ホールディングス社	TIG ホールディングス社	842
9	パートナーリー社	ウィンターサー・リインシュランス・コープ・オブ・アメリカ	750
10	ACE 社	CAT 社	711

（出典）図表 1 5 と同様。

(3) A R T の発展

自家保険とキャプティブ

企業分野においては、A R T (Alternative Risk Transfer : 代替的リスク移転手法) の発展が注目されている。A R T には明確な定義がないといわれるが、ここでは、保険等の伝統的な方法以外の手法によるリスク移転を総称し、A R T と呼ぶことにする。

1980 年代までの A R T の主役は、自家保険やキャプティブであった。1980 年代半ばの保険危機をきっかけとして、大企業中心に、保険手配をせずに自社内で資金を積立てて運用し事故時の支払いに備える自家保険や、企業が自社の保険ニーズの全部または一部を引き受けるために子会社として保険会社 (キャプティブ) を設立する等の動きが活発化するようになった¹⁹。1980 年代の終わりには、自家保険やキャプティブが損害保険料全体の 3 分の 1 を占めるまでになったといわれる。

自家保険やキャプティブの目的は、基本的に、頻繁に発生するリスクを外部の保険会社に引き受けてもらうのではなく、自ら保有することによってコストを削減することである。この意味では、自家保険やキャプティブは、「リスク移転」というより「リスク管理」のための手法という方が正確であろう。

保険リスクの証券化

1990 年頃から、「保険リスクの証券化」と呼ばれる動きもみられるようになった。これは、保険会社が引き受けた保険リスク (大規模災害の発生等に伴う保険金支払いリスク) を、証券化やデリバティブ等の金融技術を利用して、資本市場の投資家に転嫁する手法である。さらに、事業会社が保険リスクを直接、資本市場に転嫁することも行われるようになってきている。

「保険リスクの証券化」も A R T の一分野であり、伝統的な再保険や保険に代替し得る、新たな保険リスクの処理手段と位置付けられる。

具体的な方法としては、例えば、保険損害に関連させたデリバティブを債券に組み込んだ、異常災害ボンドの発行や、シカゴ商品取引所で取引される、異常災害オプションの購入等があげられる。

このような「保険リスクの証券化」手法が登場した背景には、1980 年代の資本市場における証券

化やデリバティブ等金融技術の発達、1989 年以降異常災害による損害が急拡大したこと等があげられる。

保険市場と金融・資本市場との融合

「保険リスクの証券化」では、自家保険やキャプティブとは異なり、リスクを資本市場に転嫁するところに特色がある。このことは、保険市場と資本市場との融合化を意味していると捉えることができる。「保険リスクの証券化」市場では、保険会社や再保険会社、保険ブローカー等の他、投資銀行も主要プレーヤーの一員となっている。

A R T には、自家保険やキャプティブ、「保険リスクの証券化」以外にも幾つかの分野がある。例えば、インテグレートッド・ソリューションは、複数の保険種目、複数年のリスクを包括的にカバーする商品 (基本的には保険商品) であり、為替変動等の保険リスク以外のリスクも対象としている。また、非常時貸出枠予約方式 (Contingent Credit Facility) は、契約者が貸出枠予約手数料を支払って、非常時の貸出枠と貸出金利を事前に定めておくリスク・ファイナンス²⁰の一種であり、主として銀行が取り扱っている。

企業においては、伝統的な損害保険で担保されてきたリスクだけでなく、金融・資本市場関連の市場リスクや信用リスクを含む全てのリスクを総合的に管理・処理するニーズが顕在化してきている。金融機関は、銀行、証券、保険等の業態を問わず、このような企業のニーズに合わせて、企業が抱える様々なリスクを、銀行、証券、保険の機能をうまく融合化させる (あるいは状況に応じて機能を使い分ける) ことで、総合的に (あるいは選択的に) 引き受ける方向に変化しつつあると考えられる。

A R T は、銀行、証券、保険という従来の業態の枠組みを越えたリスク・ファイナンスの一分野として、今後も注視していく必要がある。

(4) 販売チャネルに関する変化

直販制保険会社と代理店販売制保険会社における変化

専属代理店を通じた直販制を重視してきたオールステート社、ファーマーズ社等が、最近、独立代理店制度の優位性も認め、独立代理店との関係

を強化する動きに出ている。

この背景には、最近、独立代理店や代理店販売制保険会社が、直販制保険会社に対抗できる販売力をつけてきたことがあげられる。このことは、1997年に、代理店販売制のプログレッシブ社²¹が、個人自動車保険部門の年間増収実額で初めて、直販制のステート・ファーム社を上回ったことに象徴される。

独立代理店や代理店販売制保険会社が販売力を向上させた主要要因としては、2つあげられる。一つは、コンピューター技術の発達によりレーティング・ソフトの開発等、代理店事務処理の機械化が大幅に図られたことが指摘できる。具体的には、独立代理店は、ステート・ファーム社やオールステート社等の直販制保険会社よりも低い保険料率を提示する保険会社を取引保険会社の中から瞬時に検索できるようになり、価格競争力を増したことがあげられる。もう一つは、独立代理店の業界団体である I I A A (Independent Insurance Agents of America, Inc.) 主導の、代理店経営の合理化を目指したベスト・プラクティス運動が実を結んだことである。

一方、代理店販売制保険会社であるトラベラーズ・グループ、A I G、プログレッシブ社、ケンパー社等においても、通販・インターネットでの募集形態を採用し、個人自動車保険部門の販売を強化する動きがみられる。

銀行による保険販売

1996年の最高裁バーネット銀行判決²²は、実質的に銀行による保険販売を解禁するものとなり、これ以降、銀行は保険の販売に積極的になっている²³。

I I A A は、強大な競争相手となり得る銀行の保険販売に、長く反対の立場をとり続けてきたが、バーネット銀行判決以降、方針を転換し、銀行とうまく協調し実をとる方法を模索するようになった。ただし、銀行も独立代理店も同じ土俵で競争すべきであり、従って銀行も保険の販売に関しては州保険庁の監督下におかれるべきであると I I A A は主張している。

1997年における損害保険商品の銀行を通じた販売は、損害保険全体の 1.7% であった²⁴。銀行による年金商品の販売が既に 10% 程度のシェアを占め

ているのに比べ、損害保険商品の販売における銀行チャネルのシェアは、現状ではかなり低い水準にとどまっているといえよう。

インターネットによる販売

損害保険の新たな販売手法の一つとして、インターネットによる販売が注目されている。既に、保険に関する情報を提供するホームページは多数存在し、インターネットを通じた料率提示や保険の販売を行っているサイトも少なくない。

インターネットによる販売は、現状では、個人分野において 1% のシェアに満たないといわれている。しかし、今後、損害保険の販売チャネルの一部門として成長し、保険会社のマーケティングや販売にかかる費用が削減されるとの見方もある。

(5) コンピューター2000年問題による影響

コンピューター2000年問題に伴う費用

コンピューター2000年問題とは、西暦2000年を迎え、年号の下2桁が「00」になることで、2000年と1900年との違いが認識できない等、プログラムが対応できていないコンピューターが誤作動する可能性のことである。

この問題に要する費用は、①コンピューターシステムを事前に2000年問題に対応させるための費用と、②誤作動によって実際に生じた損害や損害賠償請求にかかわる紛争を解決するために支払う費用、の2種類に大別される。

損害保険会社における保険金支払いリスク

損害保険会社にとっては、こういった自社自身のコンピューターシステムに関する費用と、2000年問題に絡む保険契約者からの保険金請求という2つの意味で脅威となる。

後者については、欠陥のあるソフトウェアの修正・交換等は、標準的な財産保険や賠償責任保険では担保されないものの、コンピューター誤作動によって発生する損害は、契約内容や損害状況によって担保される場合がある。

2000年問題に絡んだ支払い保険金などの程度になるか正確に予測することは不可能に近い。しかし、訴訟社会の米国では、保険金の支払いを巡って相当数の訴訟が提起されることが予想され、損害保険会社の業績に大きな影響を及ぼすとの見方

が少なくない。

S & P 社²⁵では、2000 年初めから相当な保険金請求が発生し、少なくとも 2 年間は続く予想し、保険金請求は、アスベストや環境問題に匹敵する可能性もあるとみている。ムーディーズ社²⁶も、保険会社が抱える潜在的なエクスポージャーは極めて大きいとしている。

損害保険会社の対策

米国の損害保険会社は、2000 年問題絡みの損害について、保険金支払いの対象から除外する条項を保険契約に加えようとしている。

しかし、この対策は顧客との交渉に左右されるため、必ずしも十分な対策にならないとの指摘もある。こういった指摘は、米国の損害保険市場は競争が激しいため、2000 年問題絡みの損害を保険金支払いの対象から除外しようとするれば、他の保険会社に顧客を奪われる可能性が高く、保険会社は顧客の意向を無視できないとの見方に基づくものである。

リスクの高い業種と保険種目

S & P 社は、. 通信・技術（ハードウェアやソフトウェアを含む）、. ユーティリティー（電気、ガス供給等）、. 輸送、. ヘルス・ケア、. 金融機関、の 5 つの業種について 2000 年問題絡みの保険金支払いリスクが高いと指摘している。

保険種目では、. 役員賠償責任保険、. 過失・義務懈怠賠償責任保険²⁷、. 第三者賠償責任保険、. 利益保険、の 4 種目が、2000 年問題絡みで保険金支払いが発生しやすい分野としている。ムーディーズ社も、S & P 社とほぼ同様にこれらの種目のリスクが高いとみており、中でも役員賠償責任保険の潜在リスクが最も高いと指摘している。

. 過去 30 年間における米国損害保険業界の収益性の変遷

本章では、過去 30 年間における損害保険業界の収益性の変遷について、保険引受サイクルの観点から概観する。以下では、1. 保険引受サイクルの概要、2. 1970 年代における保険引受サイクル

の動き、3. 1980 年代における保険引受サイクルの動き、4. 1970 年代および 1980 年代の特徴、5. 1990 年代の動き、の順に整理する。

1. 保険引受サイクルの概要

（1）保険引受サイクルとは何か

損害保険事業には、保険引受業務の収益性が悪化と改善を繰り返す循環的な保険引受サイクル（property-casualty insurance underwriting cycle）が存在するといわれてきた。一般に、保険引受サイクルは、コンバインド・レシオの変化によって説明されることが多く、本稿でも、保険引受サイクルを表す指標としてコンバインド・レシオを利用する。

保険引受サイクルは、保険引受業務の収益性が悪化する局面（コンバインド・レシオは上昇）と収益性が改善する局面（コンバインド・レシオは低下）とによって、1 つの循環を形成する²⁸。

米国損害保険業界では、1970 年代半ば、および 1980 年代半ばにそれぞれ、収益性悪化（コンバインド・レシオ上昇）のピークを迎えた（図表 1 7 参照）。しかし、1990 年代には、1970 年代や 1980 年代のようなはっきりした保険引受サイクルの循環はみられなくなっている。

（2）保険引受サイクルが生じる要因

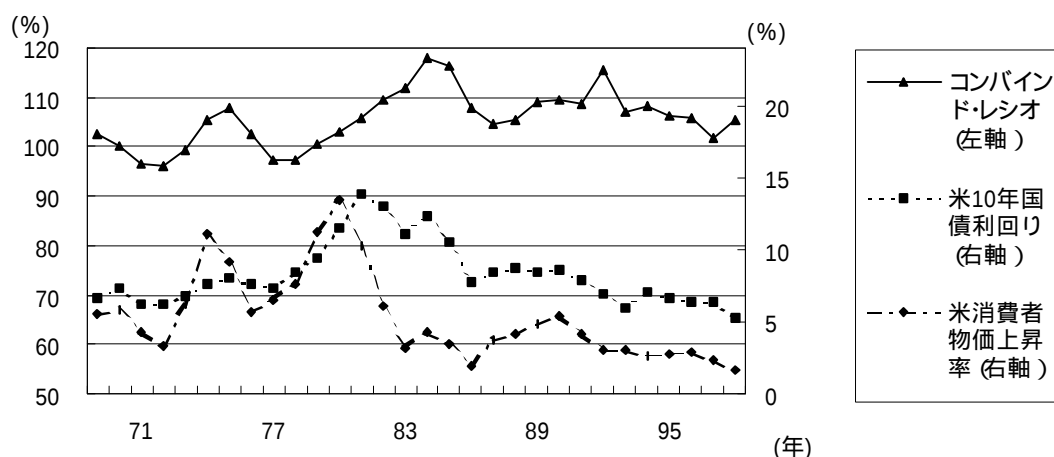
保険引受サイクルは、主に、保険会社による保険料率の引き上げおよび引き下げによって生じてきた。

一般に、保険会社は、市場での競争が激しくなるとシェアを維持あるいは向上させるために保険料率を引き下げる。このように保険市場が買い手市場になっている状態はソフトマーケットとよばれる。

しかし、保険料率の低下が続くと保険会社の保険引受損失が拡大し、これが一定水準を越えるようになると、保険会社の資本の減少すなわち保険引受能力の低下（保険供給の減少）を招く。保険市場は売り手市場であるハードマーケットに転じ、保険料率が引き上げられる。

各保険会社は、インフレ率の上昇、株式市場の変動、支払い保険金の変動等の大きな環境変化が生じた場合、一斉に同一方向の経営方針を打ち出す傾向があり、業界全体としては過剰反応になり

《図表 1 7》過去 30 年間に於けるコンバインド・レシオの推移



(出典) A.M.BEST “BEST’S AGGREGATES & AVERAGES PROPERTY-CASUALTY UNITED STATES”(1999)、FRB “Federal Reserve Economic Data”(1999)より作成。

やすい。このような保険会社の一斉対応や過剰反応が、保険引受サイクルを生じさせているといわれる²⁹。

(3) 保険料率の変更が遅れがちになる理由

一般に、損害保険会社が保険商品を販売する場合、その原価は保険の販売時点では分からず、保険期間が経過した後になって判明する。賠償責任保険については、保険期間が終了してかなりの年月が経過して初めて、原価が判明することもある。

このように、損害保険事業における損害率は、将来の不確定な事象に大きく左右される。このため、損害保険事業は、将来の損害額の予測をたてる上で、過去のデータに基づいて運営される。仮に、損害発生傾向が変わり始めた場合でも、傾向の変化が一時的なものではなく、構造的な変化であることが確認され、かつ競争上問題ないと認められるまで、保険料率は変更されない傾向がある。この結果、保険料率の変更は（特に引き上げ時ほど）遅れがちになる。

2. 1970年代における保険引受サイクルの動き

本節では、1970年代の金融市場について簡単に整理した後、1970年代における保険引受サイクルの動きについて概観する。

(1) 1970年代の金融市場

1970年代には、2度のオイルショックが起こり、インフレ率および金利の上昇が顕著であった。

金融市場においては、MMF、ラップ口座、CMA等の証券関連の新商品が登場し、規制によって上限が定められていた銀行預金からMMF等への資金流出（ディスインターミディエーション）や、生命保険商品からMMF等への資金流出（生保版ディスインターミディエーション）が始まった。

年金分野においては、1974年にERISA（従業員退職所得保障法）が成立し、その後の年金ビジネスに大きな影響を与えることとなった³⁰（図表18参照）。

(2) 保険引受サイクルの動き

1970年代前半において、保険引受業務の収益性は悪化傾向をたどり、コンバインド・レシオは、1975年に107.9まで上昇し、ピークを迎えた。1976年には収益性は好転し、堅調な状態は1977年まで続く。

(3) 収益性悪化に至る背景

1970年代前半において収益性が悪化した要因は、保険料率引き下げ競争の激化と支払い保険金の増加である。

保険料率引き下げ競争の背景

保険料率引き下げ競争の背景には、以下のような変化があった。

- ・ 1970年代前半における金利の上昇を背景に、低い保険料率で保険料を集め、高い利回りの運用

《図表18》1970年代以降の米国金融業界を巡る変化

	経済・金融	年金制度	証券	銀行	生命保険	損害保険
1970年代	・金利上昇 ・第一次オイルショック ・第二次オイルショック	・ERISA法の成立 ・IRAの創設	・MMFの登場 ・メーデー ・ラップ口座登場 ・CMAの登場 ・MBSの登場	・クレジット・クランチ ・デイスインターミ ・ディエーション (銀行預金からの資金 流出)	・生保版デイスイン ・ターミディエーション (生保商品からの資金 流出)	・キャッシュフロー・ア ・ンダーライティング の活発化 ・キャパティブの 登場
1980年代	・M&Aの拡大 ・ブラックマンデー ・不動産価格の下落	・401(k)プランの 登場	・一括登録制 度の導入 ・デリバティブ商 品、ABSの多 様化	・中南米累積 債務問題 ・不良債権問題	・貯蓄型商品 へのシフト ・GICの販売拡大 ・不良債権問題	・保険危機 ・自家保険の 拡大
1990年代	・金利低下、 株価上昇 ・年金資産拡大 ・世界的な金 融再編	・401(k)プラン受 託者責任のル ール化(労働省 規則)	・ミューチュアル・ファ ・ンド市場の拡大 ・オンライン取引の 拡大	・自己資本比 率規制強化 ・不良債権処 理完了	・不正販売問 題の発生 ・ミューチュアル・ファ ・ンドとの競争 激化	・異常災害の 頻発化 ・保険リスクの 証券化 ・過剰資本問 題の長期化

(出典) 安田総合研究所作成

収益を確保することを狙ったキャッシュフロー・アンダーライティングが注目を集めるようになった。

- ・1960年代から1970年代にかけて米国経済に広まった規制緩和の波が保険業界にも及び、保険市場の自由化が進んだ。1970年前後の数年間において多くの州で、保険料率の規制が事前認可制から事後規制料率制に移行した。
- ・損害保険会社の自己資本が着実に増加し、保険の引受キャパシティが拡大してきた。

支払い保険金増加の背景

支払い保険金が増加した背景としては、1970年代初期に、医療過誤請求が頻発化し、かつ賠償金額が急速に高額化したことがあげられる。このため、損害保険会社の支払い保険金は大幅に増加するようになった。この時期インフレが進んだことも支払い保険金増加の一因となっている。

(4) 収益性改善に至る背景

収益性が改善方向に転じたのは、主に保険料率の引き上げによる。1974年に6%だった保険料収入の前年比増率は、1975年には12%となり、1976年、1977年には20%を越えた。

保険料率引き上げのきっかけは、損害保険業界の自己資本の減少であった。自己資本減少の要因は2つあげられる。一つは、支払い保険金の増加

に伴うコンバインド・レシオの上昇である。特に、医療過誤責任保険については、損害率の悪化が顕著であった。その後、多くの保険会社がこの保険の引受を停止し、引受を続けた保険会社も料率を急激に引き上げるようになった³¹。

もう一つは、損害保険会社が保有する株価の下落である。1974年には、S & P 500 株価指数が20%の大幅下落を記録した。同年、損害保険会社の自己資本は、保有株価の値下がりのため平均25%減少した³²。これは、保険会社の経営に対して大きなショックを与え、保険料率引き上げの一因になったといわれる。

3. 1980年代における保険引受サイクルの動き

本節では、1980年代の金融市場について簡単に整理した後、1980年代の保険引受サイクルの動きについて概観する。

(1) 1980年代の金融市場

1980年代前半には金利の急騰があり、後半には、ブラックマンデー(1987年の株価下落)、不動産価格の下落等があった。

金融市場では、1970年代に続いて、デイスインターミディエーションおよび生保版デイスインターミディエーションが進行した。この時期には、デリバティブ、証券化商品の多様化も進んでいる。年金分野では、401(k)プランが登場し、この残高

が拡大するようになった。

この時期、生命保険商品では、死亡給付に重点を置く伝統的な終身保険等から、貯蓄型商品へのシフトが進行した。また、生命保険会社は、確定拠出型年金基金向けの商品として、高利回りの確定利付き商品である G I C (Guaranteed Investment Contracts) の販売を拡大させた。

1980 年代後半には、不動産価格やジャンク債相場の下落等に伴い、銀行、生命保険会社等は不良債権問題を抱えることとなる。銀行の場合、中南米の累積債務問題も体力低下の一因となった。また、多くの S & L (貯蓄貸付組合) が破綻に陥った。

(2) 保険引受サイクルの動き

1978 年以降、収益性は再び悪化傾向をたどり、1984 年には、コンバインド・レシオは 118.0 まで上昇し、悪化局面のピークを迎える。1985 年に収益性は好転し、堅調な傾向は 1987 年まで続く。

(3) 収益性悪化に至る背景

1970 年代後半から 1980 年代前半にかけて、収益性が悪化傾向を続けた要因は、1970 年代前半同様、保険料率の引き下げ競争と支払い保険金の増加である。

保険料率引き下げ競争の背景

保険料率引き下げ競争の背景には、以下のような変化があった。

- ・金利の急上昇を背景に、キャッシュフローアンダーライティングが再び注目を集めるようになった。
- ・自己資本が増加し、引受キャパシティーが拡大してきた。

支払い保険金増加の背景

支払い保険金の増加については、1980 年代前半は、一般賠償責任保険がこの中心となった。この時期、損害賠償請求訴訟件数の増大と判決額の高額化が進み、一般賠償責任保険の支払い保険金は急激に増加するようになった(このことは、いわゆる保険危機として伝えられることが多い。保険危機については後述)。

この他にも、アスベスト関連の責任準備金の積

み増しや、再保険金の回収不能の増加、損害率の低い優良法人契約が自家保険やキャプティブに移転し始めていたこと等もコンバインド・レシオの悪化に関係しているといわれる。

(4) 収益性改善に至る背景

1980 年代半ばに収益性が改善方向に転じたのは、1970 年代同様、主に保険料率の引き上げによる。1984 年末には、損害保険会社は保険料率の大幅引き上げに踏み切り、保険料収入の前年比増率は、1983 年の 5%、1984 年の 8% から、1985 年、1986 年には 20% を越えるようになった。

1980 年代半ばに保険料率が引き上げられるようになったきっかけは、1970 年代同様、損害保険業界の自己資本の減少であった。自己資本減少の要因は 2 つあげられる。一つは、1983 ~ 84 年におけるコンバインド・レシオの急上昇である。もう一つは、損害保険会社の保有債券売却に伴う売却損の発生である。この時期、損害保険業界は、支払い保険金の増加によって不足がちな資金を調達するために、市中金利の上昇によって含み損が生じていた債券の売却を余儀なくされた³³。

(5) 保険危機

ここで、「保険危機」について簡単に整理しておく。

保険危機とは

保険危機は、1984 年後半に始まり、その後 2 年間にわたって深刻化したといわれる。この間、賠償責任保険を中心に、保険会社による保険契約の更改拒否、保険料率の大幅引き上げ等が行われた。この結果、保険を全く購入できない者、保険料高騰のために保険の購入を諦めざるを得ない者、保険を購入できたものの十分な保険カバーを得られない者が続出することとなった。

「保険危機」は、保険業界にとっての危機というよりも、保険を購入できない企業や、被害にあっても、加害者たる企業が保険未加入のため、賠償金の支払いを受けられない可能性がある消費者にとっての危機を意味していると考えられる。

保険危機の要因

保険危機が生じた要因としては、以下の 2 点が

あげられることが多い。前述のように、一つは、キャッシュフロー・アンダーライティングによる保険料率の引き下げ競争であり、もう一つは、賠償判決額の高額化に伴う賠償責任保険の支払い保険金の急増である。

保険危機の影響

前述のように、大企業を中心に、自家保険やキャプティブ設立の動きを促進する結果となり、伝統的な損害保険に対する需要が伸び悩む一因となった。

4. 1970年代および1980年代の特徴

本節では、1970年代と1980年代における保険引受サイクルの特徴について簡単に整理する。

(1) 高金利、高インフレと強い関係

1970年代、1980年代ともに、収益性の悪化は、保険料収入の伸びの鈍化と支払い保険金の増加によって引き起こされている。一方、収益性の改善は、損害保険業界における自己資本の減少をきっかけとする保険料率の引き上げに伴う、急速な保険料収入の増加によって生じている。

保険引受サイクルの悪化局面は、高金利、高インフレと強く関係している³⁴。高金利の時期には、債券運用による期待収益が大きくなるため、損害保険会社は保険料水準を低く抑える傾向になりやすい³⁵。また、高インフレの時期には、物価上昇に

伴い、支払い保険金も急増する傾向にある。

(2) 災害保険のウェイト拡大

1970年代および1980年代を通じて、損害保険会社の商品構成において、ショート・テールの財産保険に対し、ロング・テールの災害保険（賠償責任保険）のウェイトが相対的に拡大している。コーニング社の調査によれば、損害保険料収入全体に占める災害保険の比率は、1972年の約66%から1990年には約75%に上昇している³⁶。

ロング・テール商品のウェイト拡大は、保険金を支払うまでの期間が長期化することによって、資産運用がうまくいけば、より多くの運用益を享受できることを意味し、損害保険会社によるコンバインド・レシオの上昇容認につながっていると考えられる³⁷。

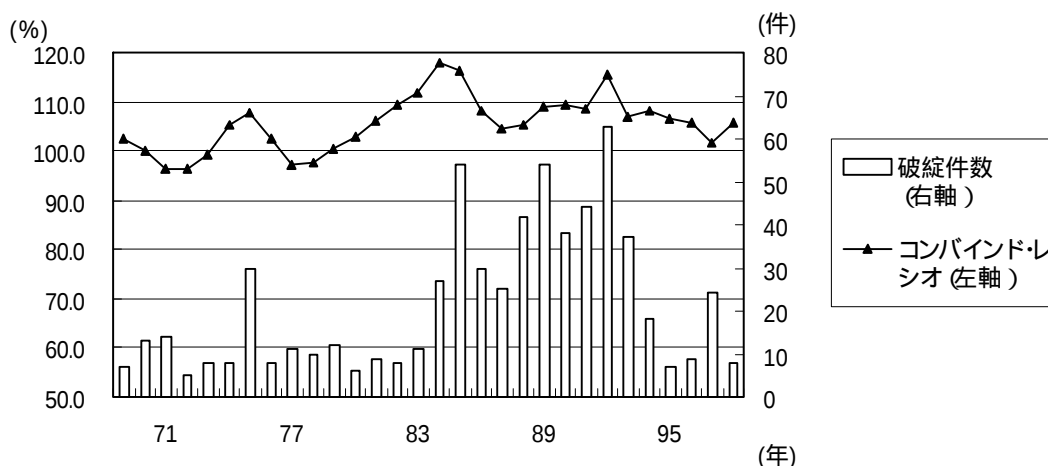
(3) コンバインド・レシオと破綻との関係

A.M.ベスト社³⁸のレポートによれば、1969～1998年までの30年間ににおける損害保険会社の破綻（Insolvency）件数は640社におよぶ。

コンバインド・レシオと損害保険会社の破綻件数との間には密接な関係がある。コンバインド・レシオが1970年代のピークとなった1975年には、それまでで最高 of 30社が破綻に陥った（図表19参照）。

1976年～1983年までの破綻件数は、安定的に少なかった。しかし、コンバインド・レシオが1980

《図表19》コンバインド・レシオと損害保険会社の破綻



(出典) A.M.BEST “BEST’S AGGREGATES & AVERAGES PROPERTY-CASUALTY UNITED STATES” (1999) A.M.BEST “Insolvency: Will Historic Trends Return?” (1999) より作成。

年代のピークとなった 1984 年には大幅に増加し、1985 年もさらに拡大した。過去 30 年間に於ける破綻件数のおよそ 3 分の 2 が 1984 年～1993 年までの 10 年間に集中している。

なお、1989 年～1993 年に生じた破綻は、大規模自然災害に起因するものが多い。1989 年のハリケーン・ヒューゴによる保険金支払いは、コンバインド・レシオの上昇と破綻件数の増加をもたらした（1990 年代については後述）。

5. 1990 年代の動向

本節では、1990 年代の金融市場について簡単に整理した後、1990 年代の損害保険会社の収益性について概観する。

（1）1990 年代の金融市場

1990 年代は、これまでのところ、景気の持続的拡大、インフレの収束、金利の低下、株価の上昇に特徴づけられる。さらに、ベビー・ブーマー世代が中高年化するにつれて老後生活資金の蓄積が急速に進んだことによる、401(k) プラン等年金資金の拡大や、この年金資金の中心的受け皿商品となったミューチュアル・ファンド市場の拡大（図表 20 参照）等も重要な流れといえよう。

この時期、銀行預金等からミューチュアル・ファンドへの資金シフトも本格化する。1980 年代後半に表面化した不良債権問題のために、1990 年代前半には、銀行、生命保険会社の破綻が増加したが、その後銀行、生命保険会社の経営状態も落ち着きを取り戻した。

銀行は、1991 年の自己資本比率規制の強化等を背景に、ミューチュアル・ファンド販売等の手数料ビジネスにも注力するようになる。生命保険会社では 1990 年代前半に不正販売問題が発覚、保険契約者等からの信頼を低下させた。生命保険商品の主流が貯蓄型商品にシフトしてきたことから、生命保険商品とミューチュアル・ファンドとの競争も激化している。

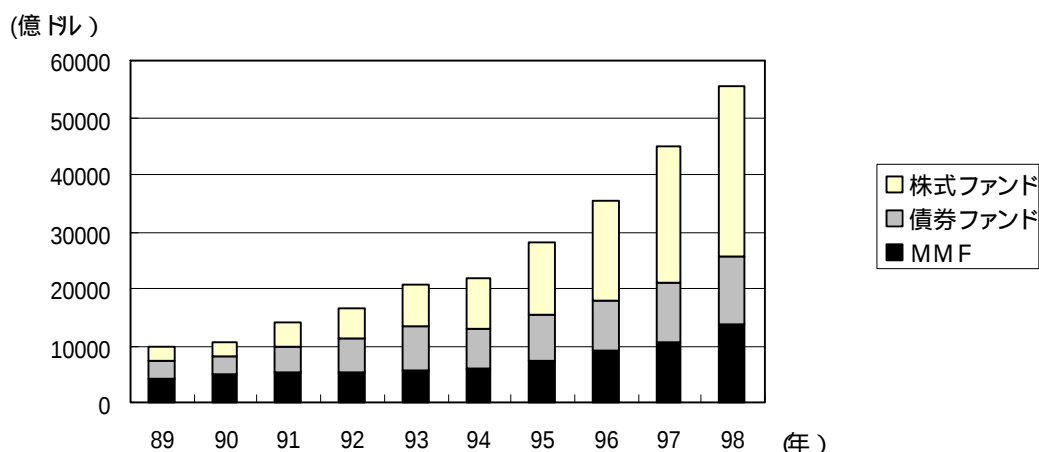
（2）保険引受サイクルの動き

1990 年代に入ってから、1970 年代や 1980 年代のようなはっきりした保険引受サイクルのパターンはみられなくなった。

これについて、大規模自然災害の頻発や責任準備金の積立方法の変更等が攪乱要因になっているだけで、保険引受サイクルはなくなったわけではないとの見方もある。しかし、伝統的な損害保険に対する需要が伸び悩んでいることや、損害保険業界が過剰資本の状態にあること等から、1970 年代や 1980 年代とは保険引受サイクルのパターンに変化が生じていると考えられる。

1990 年代においては、大規模自然災害に伴う保険金支払いが、コンバインド・レシオの変化に大きな影響を与えている。1992 年に発生したハリケーン・アンドリュー、1994 年に発生したノースリッジ地震による損害は巨額であり、これらの年のコンバインド・レシオは大きく悪化している。ただし、異常災害による損失を除くコンバインド・レシオは、1990 年代に入って、概ね低下傾向に推移してきた（図表 11 参照）。

《図表 20》ミューチュアル・ファンドの残高推移



（出典）ICI（米・投資会社協会）資料より作成。

(3) 損害保険会社の破綻動向

大規模自然災害と破綻との関係

前述のように、1989 年～1993 年における損害保険会社の破綻は、大規模自然災害に伴う支払い保険金増加との関係が深い。1992 年のハリケーン・アンドリューは、コンバインド・レシオの上昇と破綻件数の増加をもたらした。

1994 年以降は、破綻件数が安定的に少ない状態が続いている。1998 年には、ハリケーン・ジョージズが発生し、これは、アンドリュー、ヒューゴに続く史上 3 番目に大きな付保損害額のハリケーンであった（図表 2 1 参照）。このため、1998 年のコンバインド・レシオは上昇したが、同年の破綻件数は 8 件にとどまった。

《図表 2 1》ハリケーン損害歴代・ランキング
(単位：百万ドル)

順位	年	ハリケーン名	推定付保損害額	1999 年価格基準
1	1992	アンドリュー	15,500	18,283
2	1989	ヒューゴ	4,195	5,578
3	1998	ジョージズ	2,900	2,953
4	1995	オパール	2,100	2,271
5	1992	イニキ	1,600	1,882
6	1996	フラン	1,600	1,685
7	1979	フレリック	753	1,676
8	1983	アリシア	676	1,120
9	1995	マリリン	875	949
10	1991	ボブ	620	754

(出典) Insurance Information Institute

1994 年以降破綻件数が少ない要因

1994 年以降破綻件数が少なくなっている要因として、以下のことがあげられる。

- ・ 損害保険会社において、大規模自然災害に対するリスク・マネジメント技術が向上した（モデルの精緻化や再保険会社の活用等）。
- ・ 米国経済が景気拡大を続けており、株式市場や債券市場も堅調に推移してきた。
- ・ 個人自動車保険の損害率が、スピード規制の強化、酒酔い運転の減少、人口動態の変化等により、改善傾向にある。
- ・ 労働者災害補償保険の損害率も、マネージド・ケアの改革や企業における福利厚生制度の大幅な見直し等により、良好に推移している。

- ・ これらのことを背景に、損害保険会社の資本が増加し、財務体質が強化されてきている。

(4) 過剰資本の問題

米国の損害保険業界は過剰資本の状態に陥っているといわれる。損害保険業界は、その本業である損害保険事業において、需要に対し供給能力が過剰という構造的な問題を抱えている。

需要サイドについては、前述のように、大企業を中心に A R T へのシフトが進んでおり、伝統的な損害保険に対する需要は伸び悩んでいる。一方、供給サイドにある損害保険会社の資本は大幅に増加してきたため、相対的に供給能力の過剰が目立つようになった。供給過剰は、損害保険会社間における保険料率の引き下げ競争を促し、保険引受損益を圧迫する結果となっている。

(5) 保有株価の値上がりによる資本の増加

損害保険会社の資本が拡大してきた背景には、米国株式市場の活況がある。損害保険会社の資産については、これまで平均的に 1 5 % 程度が株式に投資されてきた。過去 1 0 年の間に N Y ダウは、5 倍程度に値上がりしている。損害保険会社は株価上昇の恩恵を受け、見劣りする保険引受損益を保有株価の値上がり益で補ってきたといえよう。

過去 1 0 年における損害保険会社の資本増加の 3 分の 1 は、保有株価の値上がり益に起因すると考えられる³⁹。

(6) 過剰資本となった背景

保険会社が、このようにして得た利益を、仮に、積極的に株主に還元し、内部留保としての社内蓄積をもっと抑えていたならば、損害保険業界は過剰資本との指摘を受けることもなかったかもしれない。

損害保険会社は利益処分において株主への還元よりも内部留保を優先してきた傾向があり、この背景には、主として以下の 3 つの要因が考えられる。

損害保険会社の経営サイドが、内部留保した利益を再投資することで、さらに利益を拡大できると判断してきた。

保険監督当局は、保険契約者保護の観点から保険会社に対して資本の蓄積を求めるため、損害

保険会社は内部留保を厚くする必要があった。
格付けの維持または向上を図るために、内部留保を厚くし、資本を蓄積する必要があった⁴⁰。

(7) 過剰資本が解消されるための条件

過剰資本の状態が解消されるための条件としては、 需要サイドの拡大、 損害保険業界における資本の減少、の2通りが想定される。

過剰資本が解消されない限り、保険料率を引き上げることで損害保険会社の収益性が改善方向に向かう、すなわち、損害保険市場がハードマーケットに転じる可能性は低いと考えられる。

需要サイドの拡大

- a. 米国内で、伝統的な損害保険に対する需要が拡大する。
- b. 米国内の A R T (伝統的な損害保険以外の方法による様々なリスクの処理・管理手法) に対する需要を、損害保険業界の収益源として取り込む。
- c. 米国外の損害保険需要を米国損害保険業界の収益源として取り込む。

上記 a. の需要拡大だけでは限りがあると考えられるため、b. と c. に関する今後の進展が注目される。

損害保険業界における資本の減少

- a. 巨大自然災害の発生により、支払い保険金が急増する。
- b. いずれかの主要な保険種目において、損害発生の傾向が大きく変化し、責任準備金が過小であったことが判明、責任準備金を大幅に積み増す場合。
- c. 株式市場が大幅に下落し、損害保険会社の資本が、保有株価の売却損または評価損のために減少する。
- d. インフレ率、金利の大幅上昇により、支払い保険金の急増と保有債券の価格下落とが重なる場合 (この場合、株式市場も下落する可能性が高い。損害保険会社が債券の売却を迫られる事態になれば売却損を計上することになり、資本が減少する) 。

ただし、上記 a. ~ d. の条件のいずれかが発生し、損害保険会社の資本が減少した場合でも、企業分

野においては、自家保険やキャプティブ等、伝統的な損害保険以外の方法によるリスク処理が拡大しており、また、資本市場へのリスク移転技術も進展していること等から、損害保険会社が即座に保険料率の引き上げに動く可能性はそれほど高くないかもしれない。

6 . 損害保険業界が抱えている問題

これまでみてきた、1970 年代、1980 年代における保険引受サイクルの動き、1990 年代の動向等を勘案すると、米国損害保険業界は以下のような問題を抱えていると考えられる。

需要サイド

- ・ 企業分野においては、伝統的な損害保険から、広い意味での A R T に需要がシフトしてきており、伝統的な損害保険市場は、既に成熟化した感がある。
- ・ 需要の伸び悩みと過剰資本のために、保険料率は常に引き下げ圧力を受けている。
- ・ それでも、保険料収入が前年比プラスで推移しているのは、好調な米経済に支えられている面が強く、仮に経済成長が鈍化することになれば、現在の保険料収入を維持できなくなる懸念もある。

保険金支払いリスク

- ・ 1997 年までの 3 年間は、異常災害による支払い保険金が減少傾向にあり、これが好決算の一因となっていた。しかし、1998 年には異常災害による支払い保険金が増加に転じた。1989 年や 1990 年代前半における異常災害発生状況を勘案すれば、今後異常災害が再び頻発化する可能性がないとはいいきれないだろう。
- ・ 2000 年以降の数年間にわたって、コンピューター 2000 年問題による巨額の保険金支払いやこれに関する訴訟費用の負担が懸念されている。

金融・資本市場の変動

- ・ 資産運用における株式投資の比率が拡大しており、ファンダメンタルズに比し割高との指摘が少なくない米国株式市場が下落に転じた場合、損害保険会社の資本への影響は大きい。
- ・ 現在、インフレ率と金利は歴史的にかなり低い

水準にあり、インフレ率や金利が上昇した場合、高金利を背景とする保険料率の引き下げ競争や、インフレによる支払い保険金の増加とが重なるため、損害保険会社の収益性は悪化しやすい。

- ・さらに、金利の上昇は、保有債券に含み損を発生させ、支払い保険金増に伴う資金調達のため債券の売却を迫られることになれば、含み損を実現化せざるを得ない。金利の上昇に伴い株式市場も崩れることになれば、損害保険会社の業績や資本への影響はさらに大きくなる。

．おわりに

これまでみてきたように、米国の伝統的な損害保険市場は、企業分野を中心に既に成熟化した感がある。過剰資本の問題もあり、損害保険事業の収益性は他産業に比しやや見劣りする。

米国では、わが国と異なり、いち早く直接金融が発達してきた。さらに、1990年代には、ミューチュアル・ファンドや、401(k)プラン等の確定拠出型年金、証券化商品等の「器」を利用した市場型間接金融と呼ばれる市場が急拡大している。

米国の大手損害保険会社の多くは、このような損害保険市場や金融市場の変化に対応し、グループ会社等を通じて、生命保険だけでなく様々な金融業務にも注力し、米国損害保険会社の戦略も多様化してきている。

米国損害保険会社の戦略の方向性として、例えば、以下のような例をあげることができよう。

伝統的な損害保険分野に重点を置き、この分野の効率化を図る（チャブ社等）。

損害保険部門を縮小し、401(k)プラン等、年金・従業員福利厚生事業分野を強化する（シグナ社等）

損害保険や生命保険だけにとどまらず、銀行、証券を包含する総合的金融サービスを提供する（トラベラーズ・グループ等）。

A R Tの手法を積極的に活用し、伝統的損害保険市場と金融・資本市場との融合化分野に注力する（チューリッヒ社等）。

新興市場国等、米国以外の保険・金融市場にも注力する（A I G等）。

いうまでもなく、米国の例が、わが国の損害保

険市場にそのまま当てはまるわけではない。しかし、世界の金融・資本市場および損害保険市場のグローバル化が進展する中で、最大の影響力を持つと考えられる米国市場や米系損害保険会社の動向には、引き続き注視していく必要がある。

<参考文献>

- ・桜井大二、栗和田博之、損害保険事業総合研究所「米国における保険募集体制の実情」(1999年7月)
- ・安田総合研究所訳・米国保険情報協会「ザ・ファクト・ブック 1999 アメリカ損害保険事情」(1999年3月)
- ・アンダーセン コンサルティング 金融ビッグバン戦略本部著「保険業の大転換」(東洋経済新報社 1999年1月)
- ・安田総合研究所訳・米国保険情報協会「米国保険用語ハンドブック」(1997年6月)
- ・損害保険料率算定会「1995年における米国ISOの企業体制変更」(1996年3月)
- ・日本損害保険協会 業務開発室「保険監督法制海外調査報告書 米国編 [増補改訂版]」(1991年4月)
- ・小路正夫監修「米国の保険危機と不法行為法の将来」(保険毎日新聞社 1988年7月)
- ・大羽宏一編集代表「アメリカの賠償責任保険危機とその解決への道」(保険毎日新聞社 1987年12月)
- ・Swiss Re “sigma No.3/1999 World insurance in 1997:Booming life business, but stagnating non-life business”(1999)
- ・Conning & Company “Mergers & Acquisitions and Public Equity Offerings - Whole Lotta' Shakin' Goin On”(1999)
- ・MORGAN STANLEY DEAN WITTER “U.S. Investment Research Property - Casualty Insurance: It's Hurricane Season”(1999)
- ・Goldman Sachs Investment Research “United States Insurance Industry Chartbook: Historical Performance and Valuation Measures”(1999)
- ・A.M.BEST “BEST'S AGGREGATES & AVERAGES PROPERTY - CASUALTY UNITED STATES”(1999)
- ・A.M.BEST “Insolvency: Will Historic Trends

Return?”(1999)

- A.M.BEST “ Exposing Catastrophe Risk ” (1999)
- A.M.BEST “ Seeking Y2K Compliance: A.M.Best's Insurer Readiness Report ” (1999)
- A.M.BEST “ Discipline and Specialized Distribution Are Keys to Program Underwriters' Success ”(1999)
- STANDARD & POOR'S “ Standard & Poor's Outlook for the U.S. Property/Casualty Industry Remains Negative ”(1999)
- STANDARD & POOR'S “ Outlook Remains Negative for the Reinsurance Industry ”(1999)
- STANDARD & POOR'S “ Insurance Industry Countdown to Y2K ”(1999)
- Michael D. White, Ph.D., CLU, ChFC “ A Comprehensive Guide To Bank Insurance ” National Underwriter (1998)
- GEORGE E. REJDA “ Principles of Risk Management and Insurance SIXTH EDITION ” ADDISON-WESLEY (1998)
- Moody's Investors Service “ Playing Chicken with the Millennium? ”(1998)
- MORGAN STANLEY DEAN WITTER “U.S. Investment Research Property - Casualty Insurance ” (1997)
- Conning & Company “ The Property-Casualty Underwriting Cycle 1996 : Lifting the Veil of Abnormal Losses ”(1996)
- Robert W. Klein , N A I C “ Insurance Regulation in Transition : STRUCTURAL CHANGE AND REGULATORY RESPONSE IN THE INSURANCE INDUSTRY ”(1995)

¹ 日本については、1997 年度 (1997 年 4 月 ~ 1998 年 3 月) のデータが使われている。

² Swiss Re “ sigma No.3/1999 World insurance in 1997: Booming life business, but stagnating non-life business ”(1999)

³ この統計では、傷害・健康保険 (accident and health insurance) は損害保険の一部としてカウントされている。

⁴ 米国の保険市場は、通常、個人の生命を保険の対象とする生命保険、医師の診療報酬や入院費等の医療費用を補償する健康保険、財物の損害や賠償責任等を担保する損害保険の 3 種類に大別される。なお、傷害保険は、通常、損害保険に含めて扱われる。

⁵ N A I C のホームページ

www.naic.org/1news/releases/states_earn_second_round_a.htm による。

⁶ 保険料のうち、保険期間が未だ終了していない残りの期間に対応する部分。

⁷ この I S O の方針転換の背景には、1980 年代半ばの保険危機、連邦反トラスト法訴訟等を通じてマッカラン・ファーガソン法 (この法律によって、保険会社は連邦反トラスト法の限定的適用除外を認められることとなった : 1945 年) の存在に対する疑問が社会的に醸成されたことや、1980 年代後半のカリフォルニア州における提案 103 号事件 (保険料の高騰に対抗するため、自動車保険料の 20% 引き下げが住民投票によって可決された) に代表される消費者運動の高まり等があげられる。I S O は、たとえばアドバイザリー料率であっても共同行為の所産に他ならないとする営業料率提示への批判に配慮したものと考えられている。

⁸ 米国の州内または行政区において設立された損害保険会社

⁹ 米国労働統計局の調査によれば、1997 年現在、損害保険会社における雇用者数は約 61 万人で、その他に、約 72 万人 (生保・損保等、部門別の数字は公表されていない) が、代理店やブローカー、保険サービス会社に従事していると推計されている。

¹⁰ バークシャー・ハザウェイ・グループの保険会社で、自動車保険のシェアは全米第 7 位。

¹¹ 第 1 節 ~ 第 3 節に関するデータは、A.M.BEST “ BEST'S AGGREGATES & AVERAGES PROPERTY - CASUALTY UNITED STATES ” (1999) による。ここでは、再保険会社を含む損害保険 1,074 組織 (2,485 社) の合計および平均データを利用した。

¹² 再保険料を含む。

¹³ 既経過保険料とは、保険期間のうち既に経過した期間に対応する保険料のことである。

¹⁴ この計算式は、契約者配当後のコンバインド・

レシオを示している。コンバインド・レシオの計算式には、契約者配当前のものと契約者配当後のものがあるが、本稿では基本的に後者を利用している。

¹⁵ 保険会社の資産から負債を差し引いた残りの金額（純資産）を指す。概ね、株式会社の資本（自己資本＝株主資本）に相当する。

¹⁶ ここでのデータは、Conning & Company “Mergers & Acquisitions and Public Equity Offerings - Whole Lotta' Shakin' Goin' On”（1999）による。

¹⁷ M & Aの主な狙いは、マーケットシェアの拡大、販売チャネルの拡大、情報技術投資等に関して規模の経済を活用すること、合併と同時にを行うリストラによるコストの削減等である。

¹⁸ 詳細は、富沢泰夫主任研究員「米国における企業物件保険の規制緩和の新展開」（安田総研クォーターリー28号）を参照されたい。

¹⁹ 複数の企業が資金を拠出して自分たちのための保険会社（グループ・キャプティブ）を設立する動きもある。

キャプティブは、通常、タックス・ヘブン地域に設立登記され、自家保険にはない税務上の利益を享受することができる。さらに、保険料の一部を、保険金支払いの必要が生じるまで投資に活用できるといったメリットがある。

²⁰ リスク・マネジメントの過程の一部であり、組織において各種の手段を講じた後に、なお残る損害発生の可能性に備え、損害をてん補するための手配または資金の準備等を行うこと。

保険、資金借入の予約、リスクの計画的受容、自家保険、キャプティブ等は、すべてリスク・ファイナンスの例である。

²¹ 損害保険業界 12 位（1998 年の正味計上保険料ベース）。

²² フロリダ州の国法銀行であるバーネット銀行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、州の保険庁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, 517U.S.25, 116S.Ct.1103（1996））。

最高裁の判決は、国法銀行法 92 条に基づき、人口 5000 人未満の都市にある銀行の支店は保険の販

売ができるという規定を援用し、保険庁長官の訴えを斥けるものとなった。この判決を契機に、国法銀行であるか州法銀行であるかを問わず、銀行による保険販売の道が実質上開かれるようになった。

²³ 銀行が保険販売に参入する方法としては、主に以下の3通りがある。

地元の有力独立代理店を買収する。

別会社として代理店を設立する。

独立代理店と合併会社を設立する。

このうち、の地元の有力独立代理店を買収する方法が最も多いといわれる。

²⁴ National Underwriter “Property & Casualty /Risk & Benefits Management Edition : Commercial Line Sales On The Rise In Banks”（October 12, 1998）に記載された A B I（the Association of Banks-in-Insurance）の調査に基づく。

²⁵ 米国の代表的な格付け会社の一つ。

²⁶ 米国の代表的な格付け会社の一つ。

²⁷ Errors and omissions coverage。過失や義務懈怠により顧客に与えた損害を担保する専門職業賠償責任保険である。

²⁸ コーニング社の調査によれば、1960 年代から 1990 年代初めにかけて、米国損害保険業界には5つの循環がみられ、各循環は5～9年程度の長さとなっていたとされる。

²⁹ 財務的な側面からみると、損害保険業界において、資本の減少（または減少を予想させるような事態）が生じた場合、これを契機として保険引受サイクルは堅調な局面へ向かう。これは、資本の減少は、レバレッジ・レシオ（ここでは「保険料収入／自己資本」を指す）の上昇を招き、保険会社の引受能力に対して引受リスクが相対的に拡大するため、業界全体として保険料率を引き上げるインセンティブが働くからと考えられる。逆に、資本が着実に増加している場合、保険料率の引き下げ競争は激化し、保険引受サイクルは軟調な状態になりやすい。

³⁰ 米国における金融環境等の変遷については、牛窪賢一研究員「米国投資銀行を中心とする金融ビジネスの変遷 - 401(k)プラン、投資信託、証券化を含む包括的整理 -」（安田総研クォーターリー28

号)を参照されたい。

³¹ この「医療過誤危機」によって医師自らが賠償責任保険会社を設立するようになり、1980年代末には、これらの保険会社によるシェアは、全米で販売される医療過誤責任保険の40%超を占めるようになった。

³² 1973年末における損害保険業界の株式投資残高は、自己資本対比で約75%にのぼっており、株式市場の下落の影響を強く受ける体質となっていた。損害保険会社は、1974年の株価下落によって大きな痛手を被った反省から、その後、株式投資の比率を引き下げ、1977年には、自己資本に対する株式投資残高の比率は約45%にまで低下した。株式投資の比率を低下させたことで、損害保険会社は株価の変動による影響を受けにくい体質に変化し、その後の株価下落局面における損害保険会社の自己資本安定に寄与したと考えられる。

³³ 一般に、保有債券の含み損は、法定報告書には直接表示されない(債券はアモチゼーションすなわち償還価格ベースで計上される)が、売却を行った場合は含み損が実現化され(売却損が発生し)法定報告書上の自己資本を減少させることになる。

³⁴ 一般に、金利はインフレを反映するため、高金利と高インフレの時期は重なりやすい。

³⁵ 逆に、金利水準が低い時期は、将来の保険金支払いの原資として、保険料そのものを当てにすることになるため、保険料水準は高くなる傾向がみられる。

³⁶ これは、この時期、災害保険中心に保険料率が引き上げられたこととも符合している。

³⁷ ロング・テール商品は、ショート・テール商品に比べ以下のようなリスクがある。

保険金を支払うまでの期間が長いと、損害発生傾向やインフレ率の変化の影響を受けやすく、原価の予想が難しい。

資産運用に頼る部分が大きくなるため、その分、資産運用の巧拙に左右される。

³⁸ 保険会社の格付けを専門とする、米国の代表的な格付け会社。

³⁹ 一般に、損害保険会社の資本の成長源泉は大きく2つに分けられる。一つは、保険引受損益と正味投資収益(受取利息および配当金)で構成される事業損益であり、もう一つは保有資産の価格変化による損益である。さらに、後者については、損益を実現させる方法(実現損益)と実現させない方法(評価損益)とに大別される。実現損益は、損益計算書の当期損益の一部を構成するが、未実現の評価損益は損益計算書には反映されない。しかし、これらの損益は、いずれも貸借対照表の資本を増減させる。

通常の決算においては、損害保険会社は株式の売買ほど債券の売買を行わないため、実現損益の大部分は株式の売買で占められる。また、債券がアモチゼーション(償還価格ベース)で評価されているのに対し、株式は市場価格で評価されているため、未実現の評価損益についても株式が中心となる。

⁴⁰ 格付けの性格、保険会社に対する格付け評価の方法等については、牛窪賢一研究員「米国保険会社に対する格付け評価の方法」(安田総研クォーター25号)を参照されたい。