

第6章 CEAの保険金支払キャパシティー

1. 保険金支払キャパシティー

(1) CEAの保険金支払キャパシティー

CEAの保険金支払キャパシティーは、1回以上の地震に基づくクレームを条件としている。目標とする保険金支払キャパシティーは、800年に1回のイベントに対し、ある1年間に発生した支払請求について100%支払える可能性が99.9%となるようなレベルにすることである。支払スキームは層構造となっており、支払が発生した場合、最下層にあるレイヤーから優先的に支払に充てられる仕組みである。

(2) 設立案の保険金支払キャパシティー

CEAプログラムは、設立案の段階では、州内市場の100%が参加した場合の支払に充てるキャパシティーを105億ドルと予定していた。CEA発足の前提条件は、プログラム参加保険会社の家計地震保険におけるマーケットシェアの合計が75%以上を占めることであったが、実際の参加は71%ほどであった。このため105億ドルの基金構成は縮小修正されスタートすることとなった。図6.1に設立案および設立当初の保険金支払キャパシティーを示す。

(I) 設立案		(II) 設立当初	
[百万ドル]		[百万ドル]	
⑦	第二次事後拠出金 2,000	第二次事後拠出金	1,434
⑥	金融市場から調達 1,500	再保険	1,075
⑤	借入枠 1,000	借入枠	717
④	再保険 2,000	再保険	1,434
③	第一次事後拠出金 3,000	第一次事後拠出金	2,150
②	CEA余剰金		
①	保険会社資本拠出金 1,000	保険会社資本拠出金	700
総額：105億ドル 州内の家計地震保険市場の100%がCEAプログラムに参加した場合のキャパシティー		総額：75億1,000万ドル CEAプログラムに参加した保険会社の市場規模(71%)に縮小したキャパシティー	

図6.1 CEA 保険金支払キャパシティー（設立案と設立当初）

出典：California Earthquake Authority Issues and Financial Briefing より作成

① 保険会社資本拠出金 10億ドル

参加保険会社の出資金を原資とする。拠出金は、既に引き受けている契約の責任を CEA に移転しない場合（新契約のみを CEA に移転する場合）は支払わなくても良い。この拠出金を使い切った場合には、各レイヤーの発動額が自動的に引き下げられる。なお、参加保険会社へ再度の拠出を求めることはない。

② CEA 剰余金

剰余金は、既経過保険料から経費および既発生保険金を控除した残金を資本に組み入れ支払に充てる。年間 10 億ドルの保険料収入を見込み、経費を差し引いた 38% ほどを資本金に組み入れることを予定していた。

③ 第一次事後拠出金 30億ドル

保険金支払のために追加資金を必要とする場合、または資本金が 2 億ドルを下回った場合、参加保険会社に対し必要額を徴収して保険金支払または資本金の復元に充当する。

④ 再保険 20億ドル

法により保険会社資本拠出金である 10 億ドルの 200% の再保険カバーを手当することが定められている。

⑤ 借入枠 10億ドル

①～④までの各レイヤーが使い切られた場合、州に対し CEA は 10 億ドルの公共債を限度に起債する指示を行う権限を有している。州は CEA に代わって資金を調達する。この資金の返済には CEA の地震保険契約者から地震保険料の 20% を限度に追徴した金を充てる。

⑥ 金融市場から調達 15億ドル

市場からの資金調達として 10 年満期の債券“地震リスク債券”を発行して、15 億ドルの資金調達を行う。しかし、設立後の保険金支払キャパシティーでは、この枠を取りやめ、再保険の枠を拡大することとなった。

⑦ 第二次事後拠出金 20億ドル

①～⑥までの各レイヤーが使い切られた場合、または担保力が不十分な場合に参加保険会社に対し、地震保険のマーケットシェアに応じて、20 億ドルを限度に賦課金を徴収することができる権限を有している。

(3) 設立後の保険金支払キャパシティー

CEA プログラムへの参加が 71% となったことから、各レイヤーの額も縮小変更されて発足した（図 6.1-(II)参照）。また、当初、資本金、事後拠出金、再保険、借

入枠で構成されていたが、その後、借入枠は再保険枠に置き換わった。

現在の CEA の保険金支払キャパシティーは、基本限度補償契約に対するものと付加的補償契約に対するものと別々に構成されている。さらに、2008 年 12 月をもって資金枠の第 2 レイヤーに位置付けられている第一次事後拠出金が廃止となることを受け、2006 年 7 月よりレベニューボンドが新たな支払層として設定された。

図 6.2 に 2006 年 8 月時点の保険金支払キャパシティーを示す。

(I) 基本限度補償契約		(II) 付加的補償契約	
[百万ドル]		[百万ドル]	
第二次事後拠出金	1,465	再保険	596
レベニューボンド	311	第一次事後拠出金	3
再保険	1,756	CEA 資本	599
第一次事後拠出金	2,497		
CEA 資本	2,399		

総額：81 億 2,800 万ドル

総額：11 億 9,800 万ドル

図 6.2 2006 年 8 月時点の保険金支払キャパシティー

出典：A Public Meeting of the Governing Board of the California Earthquake Authority, 2006. 10 より作成

① CEA 資本金

保険金支払キャパシティーの第 1 レイヤーであり、支払が発生した際、優先的に支払に充てられる。2006 年 8 月末日現在で、基本限度補償で約 24 億ドル、付加的補償で約 6 億ドルである。この部分は、参加保険会社の出資金を原資とした保険会社資本拠出金と収入保険料から CEA の運営費用等の経費、既発生保険金、出再保険料および未経過保険料を差し引いた金額である。このレイヤーを使い切った場合、各レイヤーが自動的に引き下げられて発動する。なお、参加保険会社へ再度の拠出を求めることはない。

② 第一次事後拠出金

保険金支払キャパシティーの第 2 レイヤーを占める。CEA 資本金が 3 億 5,000 万を下回った場合、または基本限度補償契約に対する支払いや業務の継続に十分でない場合、およそ 22 億ドル（2006 年 8 月末時点）を限度として、CEA 参加会社はそのシェア割合に応じて拠出する。しかし、この措置は 2008 年 12 月 1 日をもって廃止される。

③ 再保険

CEA 資本金、第一次事後拠出金に次ぐレイヤーを占めている。2006 年の保険金支払キャパシティーでは、基本限度補償契約に対しては 17 億 5,600 万ドル、付加的補償契約に対しては 5 億 9,600 万ドルの再保険を手配した。近年の大型ハリケーンの襲来の影響などにより、地震事業に関する再保険の引き受けを拒否する再保険会社もあるなど、再保険の手配に影響が出始めている。特に、付加的補償契約に対する再保険については、ハリケーンの影響および必要とされる保険金支払キャパシティーの水準が、再保険市場が難色を示す水準にまで達したことにより、十分な再保険の手配が難しくなっている。再保険については本章の 2 節を参照されたい。

④ レベニューボンド

2006 年 7 月より新たに設定された支払枠であり、3 億 1,100 万ドルである。レベニューボンドとは、特定事業からの将来の収入を返済原資として発行される債券のことである。CEA のケースでは、将来の保険料収入を債券の元金と利息分の支払に充てている。レベニューボンドについては本章の 3 節を参照されたい。

⑤ 第二次事後拠出金

現在の 14 億 6,500 万ドルは、参加保険会社に移動が生じた場合には見直される。参加保険会社の拠出責任は、余剰金が増加するにつれ減額される。

(4) 保険金支払キャパシティーの今後

2007 年の基本限度補償契約および付加的補償契約に対する保険金支払キャパシティーの基本構造は、2006 年 2 月に理事会にて審議の上、承認されており、2007 年のための再保険手配が開始されている。しかし、近年、再保険の手配が困難となってきたことから、基本限度補償契約については当初予定していた限度額を下回る手配となり、付加的補償契約については、従来の比例再保険での手配を断念し、超過再保険による手配を行っている（2007 年の再保険手配については、本章の 2 節を参照されたい）。その結果、2007 年の基本限度補償契約および付加的補償契約に対する保険金支払キャパシティーは目標水準を満足することができていない。

CEA では、近年の大型ハリケーン襲来による再保険料の際立った上昇により、付加的補償契約について、現状での再保険の手配が困難となっていることから、付加的補償契約の料率引き上げを実施せざるを得ない状況となっている。

また、現在の保険金支払キャパシティーの目標水準は、800 年に 1 回のイベントに対し、その年に発生する支払請求について 100% 支払える可能性を 99.9% とするレベルであるが、2008 年については、この目標水準を見直そうとする動きもでてくる模様である。

2. 再保険

(1) CEAの再保険

基本限度補償契約および付加的補償契約それぞれについて再保険を手配する。CEAでは、まず保険金支払スキームとしてCEAに必要な再保険枠を決定し、その後、再保険会社と策定した保険金支払スキームに基づき交渉する。再保険会社との交渉は再保険仲介チーム（Benefield、Guy Carpenter、Aron Re）を介して行う。

(2) 再保険手配の方法

CEAの再保険手配プロセスは、基本限度補償契約については「lead/follow（先導/追従）」のコンセプトを用いる。この方法は、CEAが創設以来用いてきた手法で、概要は以下のとおりである。

- ・ 「先導」となる大手の再保険会社数社に対し、CEAの再保険プログラムに入札するよう依頼する。
- ・ 先導の会社の見積りを検討し、再保険を首尾よく手配できると思われる適切な価格水準を決定し、保険適用範囲と価格を、検討・承諾のために先導再保険会社に配付する。
- ・ 条件について合意に達したら、先導再保険会社は、同社が支持する再保険手配の最大の割合を明示する（例えば、再保険契約の10%）。
- ・ 先導再保険会社から承諾を得た後、残りの再保険を手配するために条件を再保険市場に提示し、追従する再保険会社に対し再保険契約を求める。

先導再保険会社

CEAの保有する地震危険の最終的な引受手となる再保険会社で、以下の規準に基づき選定される。

- － A.M.Best と S&P による格付けが “A” 以上
- － アメリカの大規模自然災害の再保険を長年に渡り引き受けている。
- － 世界的な再保険市場において、アメリカの大規模自然災害の危険性を分析・評価する能力が広く認知されている。

2006年の再保険手配のための先導再保険会社となるよう、再保険仲介チームが交渉した再保険会社を表 6.1 に示す。

表 6.1 2006 年再保険に対する先導再保険会社

出典 : A Public Meeting of the Governing Board of the California Earthquake Authority, 2005.12 より作成

再保険会社	格付け	
	A.M.Best	S & P
ACE LIMITED GROUP	A+	A+
ASPEN RE	A	A
HANNOVER RE	A	AA-
(GERMANY & BERMUDA)	A	AA-
LLOYD'S 2001 (Amlin Syn.)	A	A
PARTNER RE	A+	AA-
RENAISSANCE RE	A	A+
SWISS RE (ZURICH)	A+	AA
TRANS ATLANTIC RE	A+	AA-
XL RE LTD	A+	A+

追従再保険会社

CEA の再保険プログラムへの参加に興味があり、CEA にとって最適な再保険提供者であると判断された再保険会社である。

付加的補償契約については、2006 年まで比例再保険プログラムを用いてきたが、比例再保険プログラムを適正な価格で手配することが非常に困難となったことから、2007 年の再保険手配より、超過再保険による手配を行っている。

(3) 2006年の再保険プログラムと手配状況

① 基本限度補償契約に対する再保険プログラム

基本限度補償契約に対する再保険プログラムは表 6.2 のように 4 つの補償レイヤーからなる。

表 6.2 2006 年の再保険プログラム（基本限度補償契約）

出典 : A Public Meeting of the Governing Board of the California Earthquake Authority, 2005.12 より作成

補償レイヤー	限度額 [百万ドル]	予定料率	再保険料 [百万ドル]
第 4 レイヤー	1,076	6.00%	64.6
第 3 レイヤー	30	6.80%	2.0
第 2 レイヤー	350	6.95%	24.3
第 1 レイヤー (2 年分として 2005 年 に取得した再保険)	300	7.00%	21.0
合計	1,756	6.37%	111.9

13 ヶ国 179 社と交渉した結果、38 社はキャパシティを承諾したが、141 社

は拒否した。拒否理由は以下の3つである。

- － CEA の要求する補償とそれに対する強引な価格設定
- － カリフォルニア州における再保険会社のキャパシティー不足
- － 再保険会社による地震事業引受けの拒否

② 付加的補償契約に対する再保険プログラム

付加的補償契約の契約数が増加しているため、必要とする保険金支払キャパシティーは過去2年間、毎年1億ドル以上増加している。そこで、CEAは2006年の比例再保険プログラムの限度額を4億5,000万ドルから5億5,000万ドルに増額しようとしたが、CEAが要求するキャパシティーの水準が再保険会社が支持したくない水準にまで達したこと、カトリーナ、リタ、ウィルマなどの大型ハリケーン被害の影響により、再保険市場における大規模自然災害のキャパシティーの水準が変化したことにより実を結ばなかった。

しかし、再保険仲介チームの努力により、表6.3に示すように限度額としていた比例再保険4億5,000万ドルに加え、1億4,600万ドルの超過再保険契約を確保することができたため、保険金支払キャパシティーは5億9,600万ドルという望ましい水準に到達できた。

表 6.3 2006 年の再保険プログラム（付加的補償契約）

出典：A Public Meeting of the Governing Board of the California Earthquake Authority, 2005.12より作成

補償レイヤー	限界額 [百万ドル]	予定料率	再保険料 [百万ドル]
超過再保険	146	4.75%	6.9
比例再保険	450	—	—
合計	596	4.75%	6.9

2006年以降は比例再保険に参加したくないという希望を表明している再保険会社が多いため、2007年以降の再保険資金を調達する方法について検討した結果、2007年2月に付加的補償契約の保険料率を州平均で32.2%引き上げることを選定した。

(4) 2007年の再保険手配と今後

2007年の再保険手配については、2006年2月に基本限度補償契約および付加的補償契約に対する再保険プログラムが理事会により承認され、再保険仲介チームを介して手配されている。

① 基本限度補償契約に対する再保険プログラム

2007年の基本限度補償契約に対する再保険手配では、15ヶ国171社の再保険

会社と交渉した。これは 2006 年の基本限度補償契約に対する再保険手配で交渉した 179 社より少ない。その理由は、前回の交渉から半年たらずの間に再保険市場が変わってしまったためである。過去に大規模自然災害のための再保険を提供していた多くの再保険会社がビジネスモデルを変更し、大規模自然災害のための再保険を提供しなくなっているためである。交渉した 171 社のうち、132 社が辞退し、37 社が CEA の提案を妥当と判断した。辞退の理由は 2006 の手配時と同じである。

2007 年の基本限度補償契約に対する再保険は、5 層からなる再保険プログラムとなっており、表 6.4 に示すように 18 億 8,500 万ドルの限度額を予定していた。しかし、実際に手配できたのは 15 億 3,500 万ドルであった。

表 6.4 2007 年の再保険プログラム（基本限度補償契約）

出典：A Public Meeting of the Governing Board of the California Earthquake Authority, 2006.6 より作成

補償レイヤー	限度額 [百万ドル]	予定料率	再保険料 [百万ドル]
第 7 レイヤー	237	6.20%	14.7
第 6 レイヤー	953	7.10%	67.7
第 5 レイヤー	20	11.00%	2.2
第 4 レイヤー	125	11.50%	14.4
第 3 レイヤー	50	12.50%	6.3
第 2 レイヤー	150	15.00%	22.5
第 1 レイヤー (2 年分として 2006 年 に取得した再保険)	350	6.95%	24.3
合計 (手配できた限度額)	1,885 (1,535)	8.06%	151.9

② 付加的補償契約に対する再保険プログラム

2007 年の付加的補償契約に対する再保険プログラムについて、再保険仲介チームが、2006 年と同様の比例再保険プログラムは市場価格が法外な値段であると判断したことから、超過再保険を手配することとなった。再保険仲介チームは、15ヶ国 171 社の再保険会社と交渉した結果、157 社が辞退し、14 社が引受けを承諾した。提案した 2007 年付加的補償契約に対する再保険プログラムを表 6.5 に示す。

表 6.5 2007 年の再保険プログラム（付加的補償契約）

出典：A Public Meeting of the Governing Board of the California Earthquake Authority,
2006.6 より作成

補償レイヤー	限度額 [百万ドル]	予定料率	再保険料 [百万ドル]
第 3 レイヤー	343	5.08%	17.4
第 2 レイヤー	200	8.74%	17.5
第 1 レイヤー	50	14.25%	7.1
合計	593	7.09%	42.0

近年の大型ハリケーンなど大規模自然災害による被害が増加したことにより、再保険市場は変化しているため、CEA の再保険プログラムに対して、計画した再保険枠を満足するキャパシティーを確保することは困難となっており、CEA では、今後、十分な再保険キャパシティーを確保するために、基本限度補償契約と付加的補償契約の再保険プログラムを併合することについても検討していくようである。

3. レベニューボンド

(1) レベニューボンドとは

レベニューボンドとは、特定事業からの将来の収入を返済原資として発行される債券のことである。CEA のケースでは、将来の保険料収入を債券の元金と利息分の支払に充てている。以下、2006 年のレベニューボンドについて記す。

① 利率

固定で年利 6.169%（1 年間を 360 日、1 ヶ月を 30 日の 12 ヶ月として計算）

② 利息の支払

半年ごとに 3.0845%を支払う。（1 月 1 日と 7 月 1 日）

③ 満期日

2016 年 7 月 1 日

④ 格付け

Fitch では“A”、Moody's では“A3”

⑤ 購入単位

額面 10 万ドル以上の 1,000 ドル単位で購入可能

⑥ 発行による調達額

調達額 3 億 1,500 万ドル

ただし、支払の財源として使われるのは3億1,100万ドルであり、発行に係る諸経費に400万ドルを充当する。満期までに支払われる総額は利息と元金合わせて4億2,100万ドルであり、毎年1割ずつ10年で償還する予定である。

⑦ レベニューボンドが債務不履行となる場合

以下の1つでも該当する場合、レベニューボンドは債務不履行となる。

- － 利払い日に利息や元金が支払えない場合
- － 保険長官により CEA の地震保険契約の更新や新規加入に対する停止命令が発令された場合
- － 契約書に記された C E A の契約あるいは協定が遂行できない場合

⑧ レベニューボンド導入後の保険金支払キャパシティー

レベニューボンド導入前後の保険金支払キャパシティーを図 6.3 に示す。

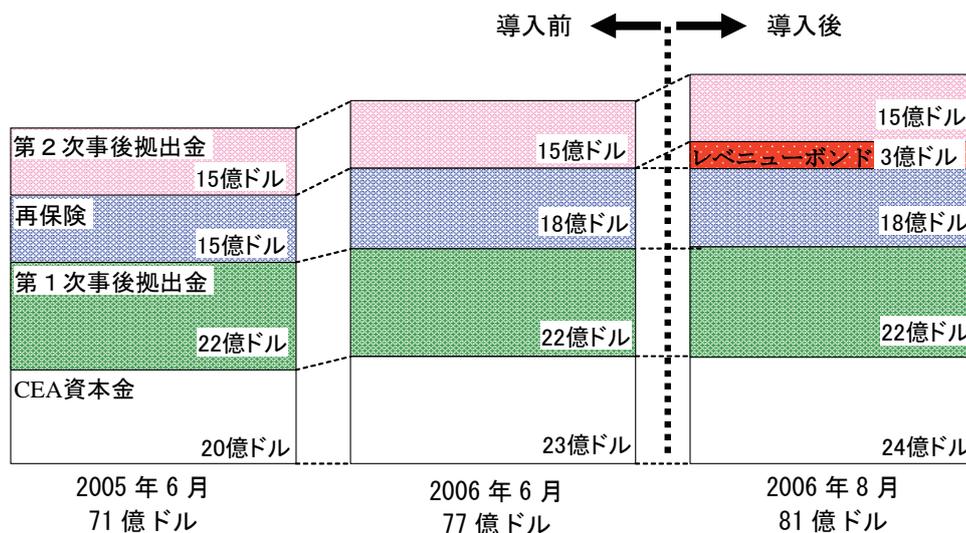


図 6.3 レベニューボンド導入後の支払キャパシティー

出典：A Public Meeting of the Governing Board of the California Earthquake Authority, 2006.6 および 2006.10 より作成

(2) 導入の背景

2001年以來、CEAは外部の専門家とともにリスク移転手段として、再保険による手当てと債券発行による資金調達を研究しており、いずれの研究報告書も債券の発行を推奨するものとなっている。

CEAは地震保険以外の保険を扱うことが法的に禁じられており、地震保険以外の保険事業で得られる保険料収入がないため、地震保険の支払を相殺するための財源が地震保険事業以外に存在しない。また、CEAの地震保険は参加保険会社のホ

ームオーナーズ保険を購入した人であればその契約の地震危険に関わらず購入できるため、CEA はそのリスクの引受けを拒否することはできない。そのため十分な支払キャパシティーを確保することが必要不可欠である。また、CEA の保険金支払スキームは、支払に対応する財源として資本金、拠出金（第一次、第二次）、再保険の 3 種類で構成されており、このうち、保険金支払スキームの第 2 レイヤーを構成している CEA 参加会社の第一次拠出金が 2008 年 12 月 1 日をもって廃止される。分析の結果、第一次拠出金が消滅することによる財源の減少分を他の 2 つの財源で相殺することは困難であるとの結論に至っており、財務状況の改善が急務であった。そこで、債権（レベニューボンド）の発行により得られる資金を支払保険金キャパシティーの財源として組み込む方法が採られ、財務上の問題を解決することとなった。レベニューボンドは 2006 年 7 月に発行されており、90 分で完売している。

(3) 導入の理由と今後

通常の再保険料率は 7.5～9% であるのに対し、レベニューボンドの利率（6.169%）は、この料率よりも低くて済む。これがレベニューボンド導入の理由である。レベニューボンドの利率は格付け会社による格付けや発行額によって定まり、発行額を増やせば、その分利率の上乗せを検討しなければならない。今後、発行額を増やすかについては慎重に検討し、すぐに増額することは考えていない。