

自然災害リスクのファイナンス市場

－先進国と途上国

日 本 大 学 岡 田 太

1. はじめに

ピーター・F．ドラッカーは、「保険およびリスクマネジメントは…（略）…企業家精神および商才と同様に重要だったかもしれない。主に保険と損害予防を通じて、運命—予想外の火災、突然の難破—を「管理する」社会の能力がおそらく先進国と発展途上国とを区別する最大の特徴の 1 つである」と述べている。本報告では、近年、日本および世界各国で異常自然災害のリスクが重大となるなかで、先進国と途上国のリスクファイナンスに関する現状と課題を考察する。

2. 世界の自然災害の動向

アジア防災センター発行 (ADRC) の『自然災害データ 2006』によると、過去 30 年間において、世界の災害発生数、被災者数および被害額はそれぞれ増加傾向にある。世界全体の災害数の 40%、被災者数の 90%、死者数と被害額の 50% がアジア地域に集中している。被災者数が多い割に、被害額が少ない点に、自然災害に対する開発途上国の脆弱性が表れている。しかも、一度の災害で国内総生産 (GDP) を上回る経済被害をもたらすことがある。他方、先進国においても、経済活動が集中しているため、大規模な被害が発生する可能性がある。このように、世界における自然災害リスクは、経済的、社会的要因と深く関わっている。

3. 自然災害リスクのファイナンス

各主体における自然災害リスクマネジメントの基軸は、リスク制御（防災または減災）であり、近年政府主導の国内および国際的な取り組みが強化されている。他方、リスク財務について、経済学の観点から政府の関与をめぐる問題が提起されている。Ghesquire and Mahul(2007)¹ では、Arrow and Lind(1970)² に基

¹ Ghesquire, F. and O. Mahul(2007), “Sovereign Natural Disaster Insurance for Developing Countries: A Paradigm Shift in Catastrophe Risk Financing,” *Policy Research Working Paper*, World

づき、政府は自然災害に対してリスク中立的に行動すべきであり、期待損失を上回るリスク財務を行うべきでないとしている。実際、主要先進国は予算の組み替えや増税など事後的な災害財務に依存している。また、事前の財務手段である準備金についても、その（限界）機会費用は小さいと考えられる。これに対して、開発途上国または貧困国は自然災害が経済に及ぼす影響が大きく、準備金を保有することの機会費用も大きい。したがって、政府発行の保険(sov^{er}ei^gn insurance)が有効であると述べている。また、Cimmins(2006)³ は、洪水保険制度の失敗をふまえて、政府の役割は保険への関与を減らし、規制緩和による市場振興を促進すべきと主張している。以下、政府の自然災害保険制度を検討する。

3. リスクファイナンス市場の成長

Guy Carpentar 社発行の『2007年度異常自然災害債券市場』によると、2007年度は27のキャット・ボンドが発行され、発行額は、過去最高であった2006年度の46.9億ドルを上回る70.0億ドルに達し、残高は138.0億ドルに増加した。1996年の発行以来、10年を経てようやく成長期が訪れたと期待されているが、自然災害リスクはほぼ先進国で占められており、途上国を対象とする債券を増加が課題である。以下、市場の動向について分析する。

4. おわりに

先進国および途上国もともに、自然災害リスクを軽減する一方、ファイナンスのデザインを市場機構の観点から（再）構築する必要があると考えられる。開発途上国、なかでも貧困国では保険の普及が進んでおらず、マイクロ保険の活用などが大きな課題となるだろう。

Bank.

² Arrow, K. and R. C. Lind(1970), "Uncertainty and the Evaluation of Public Decisions," *American Economic Review* 60(3), pp.364-378.

³ Cummins, J. D. (2006), "Should the Government Provide Insurance for Catastrophes?" *Review* (Federal Reserve Bank of St. Louis), 88(4), pp.337-379.