

## 大手損保各社の格付見直しについて

JCRは、国内の大手損害保険グループ（東京海上グループ、SOMPOホールディングスグループ、MS&ADインシュアランスグループ）の中核会社、保険持株会社などの格付を見直しました。今回の見直しにおける格付の視点は以下の通りです。個社の格付事由については、本日付のニュースリリース（21-D-0225、21-D-0226、21-D-0227）を参照ください。

### ■格付の視点

- (1) JCRは、国内大手損保グループの中核会社、保険持株会社などの格付を見直し、セゾン自動車火災保険の長期発行体格付と保険金支払能力格付を1ノッチ引き上げ、その他はいずれも据え置きとした。格付の見直しは全て「安定的」である。21/3期はコロナ禍の決算期となったが、大手損保グループの損益や財務面への影響は限定的であった。国内自然災害の影響についても、インパクトの大きかった19/3期、20/3期との比較で見れば落ち着いたレベルに収まった。
- (2) 新型コロナウイルス感染拡大による直接的な影響として、各種保険金支払いの増加があげられる。海外でイベント・キャンセル（興行中止）やビジネス・インタラプション（利益補償）に関連する一部商品の支払いが増えたものの、さほど大きな負担とはならなかった。国内では外出自粛によって自動車の事故件数が大幅に減ったことから保険金支払いが減少し、ボトムラインの利益にプラス効果をもたらした。間接的な影響としては、営業活動における制約などが考えられるが、代理店チャネルを中心に短期の更新型商品を取り扱う損保業界は、営業職員による対面募集を原則とする生保業界のような打撃は受けていない。中長期的な観点で見ると、消費者の行動様式やリスク認識の変化に伴って新たな保険ニーズが顕在化し、損保各社にとってビジネスチャンスとなる可能性も見込まれよう。
- (3) 国内自然災害については、「数十年に一度」と言われる規模の自然災害が比較的短期間に発生し、風水災等（地震を含まない）にかかる支払保険金額は、19/3期に過去最大を記録、20/3期はそれに次ぐ規模となった。21/3期においては、国内で九州を中心に被害をもたらした令和2年7月豪雨、9月の台風10号などがあったものの、年間を通じて台風の接近数が少なく（上陸はなし）、発生保険金は直近2期に比べて大きく減少した。海外においては、北米ハリケーンや寒波など自然災害が頻発する傾向は変わらず、料率のハード化（引き上げ）が進行している。大手損保グループでは、国内外に事業ポートフォリオが分散していることで相互補完的に収益を安定化させることができているものの、主要な事業基盤である国内での自然災害の影響は免れ得ない。自然災害の規模や頻度については、気候変動の影響を含めて動向を注意深く見守っていく必要があるというJCRの認識に変化はない。
- (4) 国内損保事業の正味収入保険料は、火災保険の料率改定効果や新種保険の伸びなどによって増加傾向で推移している。収入保険料のほぼ半分を占める自動車保険のコンバインド・レシオは、ASV（先進安全自動車）の普及が継続的に緩やかな引き下げ要因となっていることに加え、21/3期は外出自粛による事故件数の大幅な減少から一段と低下した。将来的な観点からは少子高齢化と人口減少、CASE（コネクティッド、自動運転、シェアリング、電動化）やMaaS（Mobility as a Service）の浸透などに伴う影響が想定される。JCRは、国内の自動車保険市場は底堅く、短期間のうちに事業環境が大きく変化するとは考えていないが、自動運転車の普及、環境整備や法制面の手当ての状況などにつき、中長期的な視点から見守ってきたい。一方、頻発する自然災害や大事故の影響を受けやすい火災保険については、料率の引き上げを継続的に実施してきたものの、依然として収支構造に改善の余地がある。再保険市場におけるハード化の影響も見込まれる。引き続き、リスク・リターンバランスを踏まえた適切な料率・商品改定がなされるかがポイントとなろう。また、大手損保各社では、社内事務の削減や抜本的に見直しなどによって事業効

率の向上を図り、コンバインド・レシオを一段と引き下げる取り組みが進められている。効果の発現は数年先となるが、保険本業の収益力の強化に資するとみられ、その成果が注目される。

- (5) 大手損保グループは、リスクの種類や所在地について分散の効いた事業ポートフォリオの構築を進めてきた。その成果として、国内事業の下押しを海外事業などによってカバーするなど、相互に補完することで損益の変動を抑制し、一定の連結最終利益を確保してきた。各グループとも傘下会社を通じて生命保険事業を手掛けており、損保代理店をはじめ金融機関や乗合代理店など多様な販売チャネルを通じて、比較的収益性の高い保障性商品の販売に注力している。低金利環境の常態化やコロナ禍のさまざまな制約から販売環境は厳しいが、経済価値ベースでみた新契約価値の積み上がりなどに注目していきたい。また、各グループとも成長機会の確保とリスク分散を企図して海外事業に積極的なスタンスをとっており、ここ数年で大型 M&A や出資を通じて海外展開を加速させてきた。最近では規模が小さめで既存事業とのシナジーを想定しやすいボルトオン型の M&A も増えている。大手損保グループの海外事業に対する戦略的投資のアペタイトは比較的強い。コロナ禍の影響でグローバルにみた事業環境は不透明であるが、グループシナジーの発揮などが格付上のポイントであり、JCRはその成果に注目している。
- (6) JCR では、大手損保グループを含む損保会社の格付において、事業の特性などを踏まえた事業基盤や財務基盤、リスク管理態勢などに着目しているが、定量面では資本の充実度の評価ウェイトがもっとも大きいと考えている。大手損保グループのグループ信用力は「AAA」相当、「AA+」相当といずれも非常に高い水準にある。各グループとも着実に内部留保の蓄積を進める一方、政策株式にかかる価格変動リスクの削減や生保事業にかかる金利リスクの抑制、再保険の活用による保険引受リスクの管理などに積極的に取り組んできた。規制上のソルベンシー・マージン比率は言うまでもなく、経済価値ベースの健全性を示す ESR もグループ信用力に見合う十分な水準を確保していると JCR はみている。
- (7) 大手損保グループは、ERM の推進を通じてリスクの概念を基軸とした収益や資本の一体的な管理態勢を構築している。リスクアペタイトを起点に事業計画や資本政策を連携させるなど ERM と経営とを密接に結びつける取り組みが進められてきた。JCR では、ERM の評価について定性面を考慮して格付に織り込んでいるが、大手損保グループでは事業環境が変化する中でも、機動的かつ適切な対応がなされており、ERM 態勢の成熟度は増している。昨今の海外事業の拡大や環境変化などにより、グローバルかつグループ一体的な ERM の重要性が高まっている。この点、海外を含めたグループ会社との連携において、コロナ禍でも意思決定や課題認識の共有化が滞ることがないよう各グループとも相当に意を用いた運用が行われていることを JCR は評価している。

(担当) 宮尾 知浩・阿知波 聖人

## 【参考】

**発行体：東京海上ホールディングス株式会社**

長期発行体格付：AAA 見通し：安定的

**発行体：東京海上日動火災保険株式会社**

長期発行体格付：AAA 見通し：安定的

**発行体：損害保険ジャパン株式会社**

長期発行体格付：AA+ 見通し：安定的

**発行体：セゾン自動車火災保険株式会社**

長期発行体格付：AA+ 見通し：安定的

**発行体：MS&AD インシュアランス グループ ホールディングス株式会社**

長期発行体格付：AA 見通し：安定的

**発行体：三井住友海上火災保険株式会社**

長期発行体格付：AA+ 見通し：安定的

**発行体：あいおいニッセイ同和損害保険株式会社**

長期発行体格付：AA+ 見通し：安定的

## ■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

## ■NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の 5 つの信用格付クラスのうち、以下の 4 クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。

## ■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL : 03-3544-7013 FAX : 03-3544-7026

## 株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.

信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル