

大手損保グループの格付見直し結果

JCR は、国内大手損保グループ（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）の中核会社と保険持株会社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（22-D-0224、22-D-0225、22-D-0226）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と保険持株会社の格付を見直し、いずれも据え置きとした。格付の見直しは「安定的」である。22/3 期はコロナ禍に加え、期末にかけて地政学リスクが高まるなど、金融市場の動向を含めて環境変化の大きい決算期となったが、大手損保グループの利益水準は過年度を大幅に上回るなど好調であった。損益を大きく左右する国内自然災害は、2 期連続で落ち着いたレベルに収まっている。課題となっている火災保険の収益性については、継続的な料率・商品改定、引受の厳格化などの収支改善策の成果が徐々に表れている。自動車保険については、事故件数の減少などを反映して良好な収益性が維持されている。海外事業においては、コロナ禍に起因した前期の保険金支払いの影響が剥落したことに加え、ハードマーケットの環境を背景としたレートアップの実現などにより利益水準が高まっている。
- (2) ロシア・ウクライナ情勢にかかる影響は今のところ限定的とみている。グローバルに事業展開している大手損保グループは、当該地域にかかる財物、取引信用、海上、航空機などにおいて一定の保険引受を有するものの、その規模はグループ全体の引受ポートフォリオからみて小さい。加えて、戦争危険は基本的に免責であり、戦争危険をカバーする一部の契約についても再保険スキームが手当てされるなど、リスクは適切に管理されていると JCR はみている。
- (3) 国内風水災等（地震を含まない）について、21/3 期、22/3 期は豪雨被害や雪災による支払保険金が一定程度発生したものの、過去最大規模となった 19/3 期、20/3 期と比較すると大きく減少しており、2 期連続で落ち着いた水準で推移している。一方、海外においては、北米のハリケーンや寒波、欧州の洪水などの大規模な自然災害が頻発する傾向は変わらず、ハードマーケットが続いている。大手損保グループは、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の自然災害による影響は免れ得ない。「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てきたことから、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 JCR は考える。
- (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パインド・レシオは良好な水準で推移している。ASV（先進安全自動車）の普及は、損害率において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、ここ 2 年はコロナ禍の外出自粛に伴う事故件数の減少から一段と低下している。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いききたい。
- (5) 自然災害や大口事故の影響を受けやすい火災保険については、自然災害の頻発化・激甚化の影響から恒常的に赤字の状態が続いてきたが、料率の大幅な引き上げや商品の改定、引受の制限・厳格化、防災・減災の取り組みなどの収支改善策を継続的に実施してきたことにより収益性に着実な改善傾向がみられる。もっと

も、商品の補償期間が長期間にわたるため改善のピッチは緩やかで、収支構造には依然として改善の余地がある。引き続きリスク・リターンのバランスを踏まえた適切な料率・商品改定など収益改善策の成果を見守っていききたい。

- (6) 大手損保各社は、DXの推進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を進めている。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。また、各グループとも中小企業向けパッケージ商品やヘルスケア、再生可能エネルギー、サイバー関連などの保険ニーズを捕捉する新種保険が大きく伸びている。コロナ禍で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。
- (7) 大手損保グループは、リスクの種類や所在地域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の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。また、大手損保グループは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、戦略的投資のアパタイトは比較的強い。ここ数年は市場環境、バリュエーションの制約から大型 M&A の機運がやや後退しているとみられる一方、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 が増えると JCR はみている。地政学リスクの高まり、金融市場の変化など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。
- (8) 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最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+」相当といずれもきわめて高い水準にある。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。現行規制のソルベンシー・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。
- (9) 大手損保グループにおける ERM 態勢の成熟度は高いと JCR はみている。ERM の整備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おり、リスクアパタイトを起点とした事業計画や資本政策との連携、収益指標の設定などにおける経済価値ベースの評価の活用など、ERM と経営とを密接に結びつける取り組みを進めてきた。JCR では、ERM 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、事業環境が短期間に大きく変化する中でも、機動的かつ適切な対応がなされている点の評価している。大手損保グループはいずれも IAIGs (Internationally Active Insurance Groups ; 国際的に活動する保険グループ) に指定されており、昨今の海外事業の拡大などにより、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。もっとも、各グループとも海外を含めたグループ会社との連携において、コロナ禍でも経営の意思決定や課題認識の共有が滞ることがないよう、相当に意を用いた運用が行われていることを確認している。

(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：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