

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（23-D-0288、23-D-0289、23-D-0290）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、MS&ADインシュアランスグループホールディングスの発行体格付について、持株会社としての構造劣後性を反映する必要性がなくなったと判断し1ノッチ引き上げ、その他の発行体格付については据え置きとした。格付の見直しはいずれも「安定的」である。23/3期はコロナ禍が収束に向かう一方、地政学リスクの高まり、海外金利の上昇や円安の進行、国内外のインフレ、欧米銀行の信用不安など、多くの環境変化が織り込まれた決算期となった。大手損保グループでは、自然災害にかかる支払保険金がかさんだうえ、コロナ関連の保険金・給付金、為替ヘッジコストの増加、物価の高騰に伴う影響がみられ、利益水準は期初予想から大きく押し下げられた。もっとも、これらの要因を除く保険本業の基礎的な収益力は堅調に推移している。
- (2) 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基調を維持している。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着実に表れている。海外事業においては、自然災害の影響やコロナ禍に起因した保険金支払いがかさんだものの、レートアップの実現や収益改善策の成果がみられる。
- (3) 国内風水災等（地震を含まない）について、過去最大規模となった19/3期、20/3期との比較でみると落ち着いた水準であったが、23/3期も6月の関東の震災、9月の台風14号と15号のほか、豪雨被害や雪災などが頻発しており支払保険金がかさんだ。海外においては、北米のハリケーンや寒波、豪雨などの「異常気象」に起因する比較的規模の大きい自然災害が頻発しており、インフレの進行も相俟ってハードマーケットの環境が継続している。大手損保グループは、国内外に事業ポートフォリオを分散させることで、相互補完的に収益を安定させることができているが、自然災害の影響からは免れ得ない。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JCRは考えている。
- (4) 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・レシオは良好な水準を維持している。コロナ禍で抑えられていた経済活動の回復に伴って交通量が増加した影響がみられるものの、ASV（先進安全自動車）の普及が事故率の緩やかな引き下げ要因となっている。足元の原材料価格の高騰は修理費単価の上昇につながっているが、中期的にみれば料率改定などでカバー可能であろう。もっとも、将来的な観点から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などの状況につき、引き続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・激甚化の影響により恒常的に赤字の状態が続いてきた。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、収支構造には依然として改善の余地がある。自然災害の頻発化により再保険キャパシティが縮小し、再

保険コストは増加傾向にあるため、グループベースでの保有の最適化などが進められている。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、中小企業向けパッケージ商品やヘルスケア、GX 関連（再生可能エネルギーなど）、サイバー関連といった保険ニーズを捕捉する新種保険を大きく伸ばしている。これらの市場規模に対して保険の浸透率がまだ低いと拡大の余地がある。コロナ禍をはじめとする環境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) 大手損保各社は、DX の推進、デジタル投資などを通じて業務量の削減や事業効率の改善を図り、事業費率を一段と引き下げる取り組みを基本戦略として進めている。具体的な施策内容は多岐にわたっており、効果の発現には時間を要するとみられるが、保険本業の収益力の強化に資するとみられる。JCR は、足元の事業環境の厳しさに対する各社の認識がこのような動きに結びついているとみており、効率化の余地がどの程度あるのかを含めてその成果に注目していく。
- (8) 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、損保事業と生保事業、国内事業と海外事業などが相互に補完することで損益の変動を抑制し、グループ連結の最終利益を安定的に確保してきた。生保事業については、各グループとも傘下会社が手掛けており、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ンネルを通じて、比較的収益性の高い保障性商品の販売に注力している。23/3 期はコロナ関連の保険金・給付金の支払いが急増したが、その大半を占める「みなし入院」にかかる特別取扱いはすでに見直されており、損益の下押しは一時的なものにとどまるであろう。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、戦略的投資に対するアペタイトが強い。ここ数年はバリュエーションの高さから大型 M&A の機運がやや後退している一方、規模が小さめで既存事業とのシナジーが想定しやすいボルトオン型の M&A が増えている。金融市場の変化やインフレの進行、リセッションの懸念などグローバルにみた事業環境は不透明である。グループ会社間でのシナジーの発揮などが格付上のポイントであり、JCR は資産運用面を含めた成果に注目している。
- (9) 大手損保グループの ESR は、相当程度のストレスがかかる状況においても十分に健全性を維持することができる水準にある。JCR では、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おり、定量面では資本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+」相当ときわめて高い。各グループとも経済価値ベースの健全性を示す ESR にターゲットレンジを設定し、規律をもった資本政策を実行していると JCR はみている。政策株式の売却、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おり、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、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。
- (10) 大手損保グループの ERM 態勢の成熟度は高く、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を評価している。リスクの概念を基軸に収益や資本の一体的な管理態勢を構築しており、リスクアペ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 と経営とが密接に結びつけられている。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。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は、相当に意を用いた運用を行っており、経営の意思決定や課題認識の共有が適切に行われていると JCR はみている。
- (11) 23 年 6 月、大手損保各社は、特定の顧客に対する火災保険の共同保険契約の更改において、営業担当者が事前に保険料調整に関与していた事実があり、金融庁から報告徴求命令を受領していると公表した。各社とも社外弁護士などで構成する調査委員会を設置し、事実関係を確認するとともに、同種の事案の有無などについて調査を進めている。JCR は、調査の進捗を見守っていくとともに、各社の営業面や顧客基盤への影響を注視していく。

【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：SOMPO 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：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