

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（19-D-0255～19-D-0257）を参照ください。

■格付の視点

- (1) JCR は、国内の大手損害保険（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、いずれも据え置きとし、格付の見通しを「安定的」とした。17 年は海外で大規模自然災害が多発したが、18 年は国内において自然災害が頻発し、特に 7 月の西日本豪雨、9 月の台風 21 号、24 号による被害が大きかった。国内損保会社における 19/3 期の国内風水災等（地震を含まない）による支払保険金額は前期を大幅に上回り、近年で最も大きかった 05/3 期の 2 倍以上にのぼる過去最大規模となった。再保険金の回収や異常危険準備金の取り崩しなどによって発生保険金をおおむねカバーしたものの、大規模自然災害のリスクに対応できているかどうか重要なポイントであることが改めて浮き彫りとなった。もっとも、大手損保グループでは、リスク分散と地域分散の効いた事業ポートフォリオの構築が進められており、18/3 期決算では海外事業のマイナス影響を堅調な国内事業でカバーし、19/3 期決算では国内事業の下押しを海外事業の回復などによって打ち返すかたちで一定の連結最終利益を確保している。今後も大規模自然災害の影響を除けば安定的な利益計上は可能と JCR はみているが、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きたいと考えている。
- (2) 大手損保グループの国内損保事業における 19/3 期の正味収入保険料は、新種保険の伸びなどによって前期比増加した。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、事故率の低下や過年度の料率引き上げ効果の浸透などが寄与して、ここ数年は良好な水準を維持してきた。18 年の ASV（先進安全自動車）割引の導入や料率引き下げの影響については特約の充実などでカバーしている。今後、19 年 10 月に消費税率の引き上げ、20 年 4 月には債権法の改正といった支払保険金の増加要因が見込まれることから、各社の価格戦略とその影響度合いを引き続き確認していく。JCR では今のところ国内の自動車保険を取り巻く事業基盤は底堅く、短期間のうちに大きく変化するとは考えていないが、将来的には人口減少やシェアリングエコノミーの浸透、自動運転技術の進展などに伴う影響が想定される。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みていきたい。火災保険については、自然災害や大口事故の影響を受けやすいことから、JCR では従前から収支構造に改善の余地があるとみてきた。足元では自然災害が頻発した影響を受けて損害率が上昇している。今後、参考純率の改定を踏まえて料率の引き上げが予定されているが、価格競争力を確保しつつ、リスク・リターン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る。
- (3) 大手損保グループでは、リスク分散と地域分散の効いた事業ポートフォリオを構築する動きが続いている。子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、金融機関や来店型保険ショップなど多様な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。低金利環境の長期化で事業環境は厳しいが、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、ここ数年で大型の M&A や出資を通じて海外展開を加速させてきた。各グループによって特徴がみられるが、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 が増えている。引き続き買収先にかかる PMI（Post Merger Integration）の進捗とグループシナジーの具体的な成果などに注目していく。

- (4) JCR では、大手損保グループを含む損保会社の格付について、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。各グループとも内部留保の蓄積を進める一方で政策株式にかかる価格変動リスクの削減や再保険の活用による保険引受リスクの管理などに継続的に取り組んできた。大手損保グループのグループ信用力は「AAA」「AA+」と高い水準にあるが、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。
- (5) 大手損保グループは ERM を導入し、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 を経営と密接に結びつける取り組みが継続的に進められている。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く。PDCA サイクルが適切に機能せず、経営戦略の結果として企業価値の毀損につながる場合は、格付にネガティブな要素となりうるが、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いると JCR はみている。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 の重要性が増している。最近では、海外を含めたグループ会社と連携した会議体の設置などにより、グループ会社のマネジメントとの定期的な対話を通じてグループ全体の方向性を確認するといった工夫がみられる。引き続き ERM にかかる態勢整備とその活用状況などに注目していく。

(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：損害保険ジャパン日本興亜株式会社

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なるものを問わず、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で行っております。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