

大手損保グループの格付見直し結果

JCRは、国内の大手損害保険グループ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（24-D-0444、24-D-0445、24-D-0446）を参照ください。

■格付の視点

- (1) JCRは、大手損保グループの保険持株会社と中核会社の格付を見直し、いずれのグループについても格付を据え置き、見通しを「安定的」とした。相当程度ストレスのかかった事業環境であったが、24/3期は各グループとも修正利益、最終利益いずれも前期比で大きく増加し過去最高を更新した。もっとも、レートアップの実現などで好調な海外事業が業績をけん引しており、為替要因や政策保有株式の売却益が利益水準を押し上げた一方で、国内損保事業（資産運用損益を除く）は前期比横ばいないし減少した。前期に続いて自然災害にかかる支払保険金がかさんだうえ、自動車保険では修理費単価の上昇などにより収支が悪化している。なお、各社とも企業保険分野における保険料調整行為によって行政処分を受けているが、顧客基盤や財務基盤への影響は限定的である。
- (2) 事業特性として自然災害の影響は免れ得ないが、各グループとも国内外に事業ポートフォリオを分散させることなどにより、相互補完的に利益水準を安定させることができている。国内では台風、豪雨、雹災、雪災などが頻発しており、海外においても比較的規模の大きい自然災害が発生している。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。火災保険は自然災害や大事故の影響を受けやすく、恒常的に赤字の状態が続いてきたが、料率の引き上げや商品改定、引受の制限・厳格化などの収支改善策の成果が着実に表れている。もっとも、収支構造には依然として改善の余地があり、リスク・リターンのバランスを踏まえた収支改善策の継続的な取り組みが重要となろう。
- (3) 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・レシオが上昇傾向で推移している。コロナ禍後の交通量の回復に伴って事故件数が増加し、インフレの進行が人件費を含めた修理費単価を押し上げている。中期的には料率改定などでカバー可能とみているが、雹災など自然災害の影響も無視できない。自動車保険市場においては、少子高齢化と人口減少の影響に加え、自動運転技術の進展に伴う影響が想定される。JCRは、国内の市場環境が短期間のうちに大きく変化するとはみていないが、自動運転「レベル4」認可の動きなどを踏まえ、自動運転車の普及状況、環境整備や法制面の手当てなどにつき、中長期的な視点から見守っていく。
- (4) 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、再生可能エネルギーなどのGX関連、サイバーリスクといった保険ニーズを捕捉する新種保険を伸ばしているが、市場規模に対する保険の浸透率を踏まえれば、引き続き拡大の余地はあるとみている。また、各社は、DXの推進、デジタル投資、AI活用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、事務量の削減などの成果に注目していく。
- (5) 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いる。生保事業は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に商品展開している。国内の金利環境が転換点を迎えており、今後、商品設計の柔軟性が増すことが期待できる。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、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 には慎重な一方、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。

- (6) 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できる水準にある。各グループともターゲットレンジを設定し、政策保有株式の売却による価格変動リスクの削減、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取り組みつつ、規律をもった資本政策を実行している。大手損保グループにおける ERM 態勢の成熟度は高く、リスクアペタイトを基点とした事業計画や資本政策との連携、収益指標の設定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ている。各グループとも IAIGs に指定されており、海外事業の拡大などに伴って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が、JCR 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を評価している。
- (7) 23 年 12 月、大手損保各社は、企業向け共同保険における保険料調整行為について金融庁から業務改善命令を受けた。本件は独占禁止法における「不当な取引制限（カルテル）の禁止」に抵触する可能性の高い事案であり、公正取引委員会において立ち入り検査が行われている。本事案は各社のガバナンス態勢や営業部門のコンプライアンス遵守の意識において問題が内包されていたことを示しており、各社とも業務改善計画を策定し、企業風土の抜本的な改革にも踏み込んだ取り組みを進めている。レピュテーションの低下は顧客基盤の毀損につながる恐れがあるものの、本事案の対象となった企業向け共同保険は各社の保険引受ポートフォリオ全体からみれば極めて小さく、本件のみをもってグループ信用力に影響があるとは考えていない。JCR は、各種再発防止策の進捗や成果について、同様の問題を起こさない実効性のあるコンプライアンス体制が構築されるかどうかという観点で見守っていく。

(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：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、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