

大手生保グループの格付見直し結果

JCRは、国内の大手生命保険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（24-D-1568～24-D-1571）を参照ください。

■格付の視点

- (1) JCRは、大手生保グループの中核会社と保険持株会社の発行体格付をいずれも据え置き、格付の見直しを「安定的」とした。各グループとも堅調な契約業績と財務の健全性を維持している。経済価値ベースのソルベンシー規制（新規制）の導入を控え、ERMに意を用いた経営が浸透しており、市場関連リスクの削減、特にデュレーションギャップの縮小などによる金利リスクの削減が進み、経済価値ベースの指標における感応度は抑えられている。業績の安定感やリスク削減の成果などはJCRが想定していた通りで、今後は、足元でみられる海外展開の加速に応じたガバナンス態勢の強化、新規制導入による影響と対応状況などに注目していく。
- (2) 国内の金利上昇は生保にとってプラスの効果をもたらす面が大きい。保険商品の魅力度向上に加え、消費者の資産形成ニーズが契約業績を後押しし、新契約価値の確保、経済価値ベースでみた企業価値の拡大に寄与するであろう。資産運用面では、保有する債券の評価益は減少するものの、利ざやの拡大が収益を底上げするとみている。
- (3) 営業職員チャンネルでは、対面をベースに非対面を組み込んだ営業スタイルが定着し、業務の効率化や生産性の向上に結び付いている。採用環境が厳しくなる中、処遇の改善や教育体制の充実などで職員数の維持を図っている。消費者ニーズの多様化に応じた販売チャンネルの複線化・専門化が定着しており、商品ラインナップの拡充も進んでいる。金利上昇を背景に貯蓄性商品を充実させており、一部の商品では予定利率を引き上げる動きもみられる。一時払商品の販売動向で契約業績が変動しているグループもあるが、JCRでは比較的収益性の高い保障性商品を中心に中期的なトレンドを確認している。
- (4) 資産運用では、オープン外債を含む外貨建公社債やオルタナティブ投資の割合を高めることで一定の収益を確保してきた。短期間におけるポートフォリオの大きな変動はなく、円金利資産の割合は比較的高い水準が維持されている。金利上昇を受け、円債の評価益は減少しているが、運用資産全体では一定の評価益が確保されている。外債運用におけるヘッジコストの増加による利益の下押し影響は限定的にとどまり、収益性の向上を目的とした円債の入れ替えを進める動きから利差益は拡大しつつある。
- (5) 海外生保への新規投資や出資比率の引き上げなど、北米を中心に海外事業を強化する動きが継続している。第一生命グループは早くから本格進出していたため、連結業績における海外事業の貢献度が最も大きく、収益源の地域分散が進んでいる。日本生命グループは足元で海外展開を急加速させており、明治安田グループ、住友生命グループにおいても強化に向けた動きがみられる。一方、国内では生保事業との親和性が高い周辺領域に進出する動きがみられる。これらの取り組みは、事業基盤の分散、収益源の多様化、顧客接点の拡大などに資するとみているが、グループシナジーの成果には相応の時間を要すると考えられる。JCRはPMIの進捗などにつき中期的な視点で見守っていく。
- (6) 資本充実度は総じてAAレンジとして十分な水準にある。各グループとも内部管理による経済価値ベースの評価を実施しており、計算前提やターゲットレンジの違いからESRの水準には差異がみられるものの、金利変化などに対する感応度は抑制されている。新規制については、前提条件などに一定の統一が図られ、比較可能性が高まる点に注目している。海外展開の加速、グループ会社の増加によってグローバルかつグルー

プー体系的な ERM の重要性が高まっている。各グループとも ERM 態勢の高度化を継続的に進め、リスクアペタイトを基点とした事業計画や資産運用方針の策定、資本政策との連携など ERM と経営とを密接に結びつけている。JCR 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、大手生保グループの ERM は成熟しつつあり、機動的かつ適切な対応がなされていると評価している。

(担当) 宮尾 知浩・松澤 弘太

【参考】

発行体：日本生命保険相互会社

長期発行体格付：AA+ 見通し：安定的

発行体：第一生命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：第一生命保険株式会社

長期発行体格付：AA 見通し：安定的

発行体：明治安田生命保険相互会社

長期発行体格付：AA 見通し：安定的

発行体：住友生命保険相互会社

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