

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（25-D-1460～25-D-1463）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、格付の見通しを「安定的」とした。各グループとも契約業績は堅調で、新契約価値の積み上げにつなげている。財務の健全性は引き続き高い。経済価値ベースのソルベンシー規制（新規制）を目前に控え、ERM経営が浸透している。市場関連リスクの削減、特に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。金利環境の変化への対応、海外事業の拡大に応じたリスク管理とガバナンス態勢の強化、新規制の適用を踏まえた資本政策などに注目していく。
- (2) 国内の環境変化について、継続的な金利上昇は契約業績にポジティブな効果をもたらしている。消費者の資産形成ニーズが契約業績を後押しし、新契約価値の積み上げが経済価値ベースでみた企業価値の拡大に寄与している。資産運用面では利ざやが拡大して利益水準を押し上げている。銀行等の代理店への出向者による顧客情報の漏洩事案が発生しているが、各種の対応策を実施しておりその実効性に注目していく。保険業法の改正による営業面の影響は限定的とみている。
- (3) 営業職員チャネルでは、採用環境の厳しさに変化はないが、処遇改善や教育体制の充実などの取り組みもあり、職員数に下げ止まりの傾向がみられる。消費者ニーズの多様化に応じた販売チャネルの複線化・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。貯蓄性商品の予定利率の引き上げや新商品の展開などにより契約業績が伸びているが、JCRでは比較的収益性の高い保障性商品を中心とした中期的なトレンドを重視している。
- (4) 資産運用ポートフォリオに大きな変動はない。収益確保を目的に外貨建資産やオルタナティブ投資に資金を振り向ける動きが継続しているが、円金利資産の割合は比較的高い水準が維持されている。利回りの向上した円債に加え、株式等の配当金が寄与して利差益が拡大している。金利上昇によって円債の評価損が膨らんでいるが、経済価値ベースでみれば財務基盤の評価への影響は限定的であり、評価損を抱えた債券の入れ替えも進められている。
- (5) 海外生保への新規投資や出資など、北米・アジアを中心に海外事業を強化する動きが継続している。連結業績でみた海外事業の貢献度はグループごとで濃淡はあるが、収益源の地域分散が進むことで、その割合が徐々に高まっている。国内では生保事業との親和性が高い周辺領域への進出や異業種との提携などを実施している。これらの取り組みは顧客接点の拡大などに資するとみているが、収益源の多様化や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は国内外でのPMIの進捗を中期的な視点でフォローしていく。
- (6) 資本充実度は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、大量解約リスクが感応度にマイナスに働くケースもあるが、実質的なESRの安定性は高いとみている。新規制ではESRの前提などに一定の統一が図られるためその比較感が注目されるが、JCRは資本充実度の評価において内部管理ベースのESRをより重視していく方針である。海外事業の拡大に伴いグローバルかつグループ一体的なERMが一層重要になろう。海外事業の利益貢献の成否はガバナンス態勢の巧拙がポイントになるとJCRはみており、ERMの高度化の進捗に注目していく。

（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あります。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、明示的であると暗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、遗漏、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はありません。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きて行っています。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、改変等をする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