

2021年06月07日

R&I格付アウトLOOK——損害保険

1. 決算状況と事業環境

3メガ損保グループの2020年度決算は近年頻発・甚大化している自然災害の影響が大きくはなかったことやコロナ禍での保険金の支払いがさほど膨らまなかったこともあって、ここ数年の中では平穏だった。前期比でみると自然災害やコロナ禍の影響はおおむね国内ではプラス、海外ではマイナスに働いた。

自動車保険は料率改定による増収に加え、コロナ下での行動制限が事故頻度の減少につながり、コンバインド・レシオ（CR）が大きく改善した。火災保険は近年の大幅な料率改定の効果で増収幅が大きかった一方、建物・設備の老朽化などの構造問題を抱える中で中規模の自然災害が複数発生したため、CRは依然としておおむね100%を上回っている。海外は料率のハード化（上昇）などから増収となったが、コロナ影響でイベントキャンセル保険の支払いが増えたほか自然災害が増加したためCRは悪化した。

2021年度はコロナ影響の反動がネットではプラスに寄与し、海外中心に料率のハード化などによる増収が見込まれるため、自然災害が期初見込み程度で推移すれば、保険引受事業の収益力は改善しよう。

2. 格付上の注目点

主力の自動車保険は長期的に人口減や若者の車離れ、安全装置の普及による事故頻度の減少を背景に減収圧力が強まるとみられる。補償拡充・付帯サービスの強化や、主要販売チャネルである代理店をはじめとした事業の効率化による生産性向上が重要だ。自然災害増加の影響などからおおむね収支のマイナスが続いている火災保険では料率や商品の改定に取り組んでいるが、再保険コストも上がっており、もう一段の適正化が欠かせない。こうした課題の解消には保険種目ごとの取り組みに加え、海外M&A（合併・買収）を含む新種保険の拡充などによる地域・事業やリスクの分散と多様化を進めることが鍵を握る。結果として事業の安定性を高められるかが格付上の注目点になる。

業界の大きな潮流として、保険会社の提供する付加価値はこれまでのような保険商品による経済的な価値にとどまらず、事前の予防や事後の回復など周辺サービス・ソリューションへと広がりを見せている。この潮流への対応力が競争力を左右し、収益源の多様化やCR、リスク・リターンの改善にもつながろう。

損保各社のESR（経済価値ベースのソルベンシー比率）は十分な水準にあるが、市場への感応度が高く、安定性の向上にはALM・資産運用リスクの削減・抑制が重要だ。保険引受リスクは国内自然災害への偏りが大きく、リスク分散や再保険等によるリスク移転が課題になる。日本の自然災害リスクを対象とする再保険は条件が厳しくなっているもようで、各社の再保険・保有戦略への影響を注視している。

3. 個別企業の動向と信用力の方向性

各社の信用力は高く、安定している。海外M&Aへのアペタイトが大きく、大規模な自然災害の発生や市場環境の大幅な悪化などのストレスシナリオに加え、M&Aの巧拙は信用力の主要な変動要因の1つだ。海外では料率のハード化を捉えた規模拡大の動きもあり、引受規律やCRの動向などにも注目していく。

東京海上グループ（証券コード：8766、中核会社の発行体格付=AA+）は地域・事業やリスクの分散が最も進んでいる。グローバルな保険会社としての経営力への自信を背景に、より大型のM&Aも実行可能だとしている。MS&ADグループ（8725、AA）もアジア全域で強固な営業基盤を築いてきた。2016年に買収したMS Amlinの収益力回復にめどが立ち、グローバルベースでの成長を目指していくとしている。SOMPOグループ（8630、AA）も海外でM&Aを含めた成長を目指している。2017年に買収したSOMPO International Holdingsを強力なリーダーシップで牽引してきた海外保険事業の責任者が退任することになったため、新たな事業オーナーの下での海外戦略を見守っていく。

チーフアナリスト：久保 太郎

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054東京都千代田区神田錦町三丁目22番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧下さい。