

18. 保険 — 日系保険会社におけるアジア市場攻略の方向性

【要約】

- ◆ 巨大な母国市場を背景に成長を続けてきた日系保険会社にとって、今後の国内市場の縮小が予想される中、海外事業の強化、特に高い成長が見込まれるアジア市場の攻略は重要な課題である。
- ◆ Prudential plc に代表されるグローバル大手保険会社は、いち早くアジア市場へ参入することで先行者利益を享受するとともに、欧米での事業経験を活用し、アジア市場でのプレゼンスを高めてきた。さらに近年では、アジア市場では後発の Allianz や AXA が、テクノロジーの進展に伴って生じたホワイトスペースの攻略や、IT 企業とのパートナー戦略を通じて、事業を拡大している。
- ◆ 低金利環境の継続や金融規制の強化等を背景に、足下ではアジア保険市場における M&A が活発化している。日系保険会社は、それをアジア市場強化の好機とし、黎明期にある市場への参入やボルトオン M&A を通じて、アジアにおける事業基盤を早々に構築していくことが求められよう。また、グローバル大手保険会社と同様、グループシナジーやテクノロジーを活用することで事業基盤を拡大させるとともに、高齢化・低金利環境等の課題先進国である日本での事業経験や、優れた医療サービス等の日本の強みを有効に活用し、外資系保険会社との差別化を図っていくことが重要となる。

1. はじめに

日系保険会社は巨大な国内市場を中心に成長を続けてきた

日本の保険市場は世界 2 位の規模を有し(【図表 1、2】)、それ故に日系保険会社はこれまで国内市場を専らターゲットとして発展してきた。しかしながら、今後の人口動態の変化に伴う国内市場の縮小といった環境変化や、保有するリスクが国内に集中している状況を鑑みれば、日系保険会社にとって海外事業強化が成長の上で重要となる。

欧州のグローバル大手保険会社は早々に成長機会を海外に求めた

Allianz(独)、AXA(仏)、Prudential plc(英)(以下、「Prudential」といった欧州のグローバル大手保険会社は、比較的早い時期から海外進出を行っており、足下における海外事業比率は 70%を超える(【図表 3、4】)。彼らの母国市場である欧州各国の保険市場は、北米や日本と比較して小規模であることから、成長機会を海外に求めざるを得なかったと考えられる。そうした中において、グローバル大手保険会社は、巨大な市場規模を持つ米国市場と高成長が期待される新興市場(アジア、南米、アフリカ等)の両方に参入するという海外戦略を採用してきた。

新興アジア保険市場は今後一層の成長が期待でき、取り組みの重要性が高まりつつある

世界の保険市場シェアの 8 割を先進国が占めるが¹、成熟市場は競争も厳しい。例えば、世界最大の保険市場を持つ米国では、約 6,000 社の保険会社が事業を展開しており、マーケットシェアの引き上げ等を目的とした米国保険会社間の M&A や、欧州やカナダの大手保険会社による参入・撤退が繰り返されてきた。一方、新興アジアの保険市場は、足下でこそ、その規模は大きくないものの、近年の他地域を上回る経済発展の中で着実に成長し、世界市場におけるポジションを高めつつある。中長期的には、欧米に並ぶ規模にまで成長が見込まれており、グローバル保険会社にとって新興アジアの成長を着

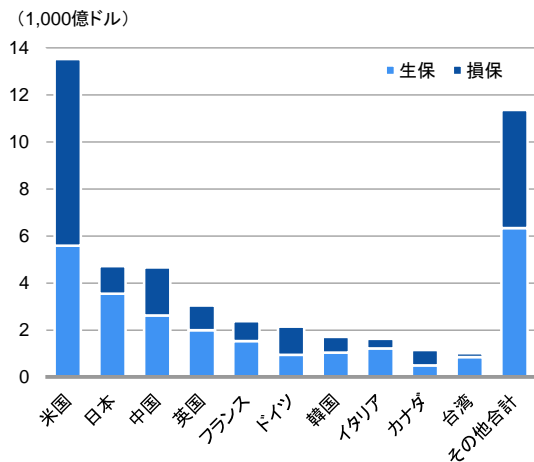
¹ 保険料ベース(Swiss Re, *sigma* 3/2017: *World insurance in 2016*)。

実に取り込んでいくことは重要な戦略となっている。

グローバル大手
保険会社は、ア
ジア戦略を強化

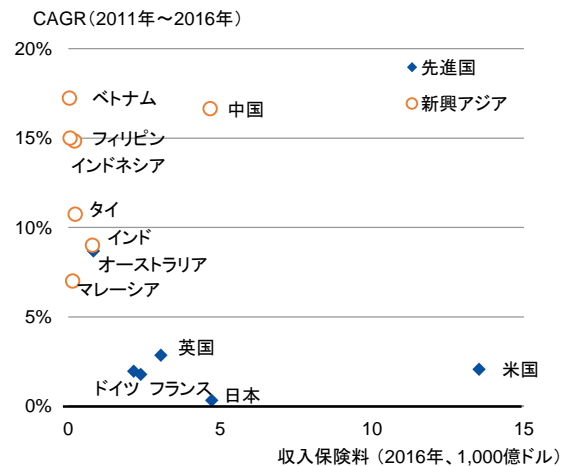
近年、Prudentialをはじめとする複数のグローバル大手保険会社は、アジア重視を打ち出している。資本力の豊かな保険会社を中心に、新興アジアへの投資を積極化しており、M&A 活動は高まりを見せている。さらに、新興アジアにおいて事業基盤を確立したグローバル大手保険会社は、グループシナジーの活用を通じて事業の競争力を強化し、プレゼンスを高めている。本章では、日系保険会社のアジア戦略と新興アジアで活躍するグローバル大手保険会社の取り組みの比較から、日系保険会社へのインプリケーションを導出する。

【図表 1】各国保険料(上位 10 カ国、2016 年)



(出所) Swiss Re, sigma 3/2017: World insurance in 2016
よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表 2】主要国における保険市場の規模と成長率



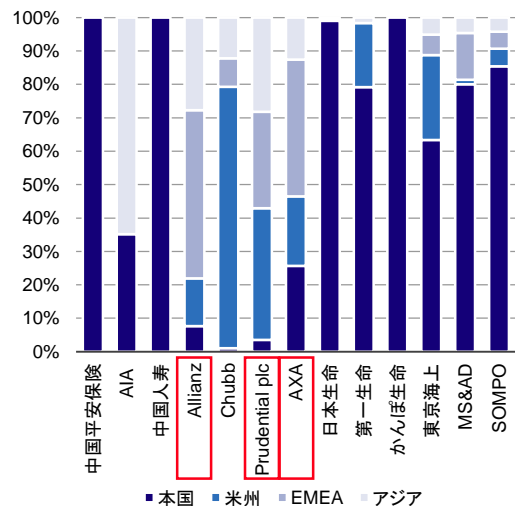
(出所) Swiss Re, sigma 3/2017: World insurance in 2016
よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表 3】グローバル大手保険会社の時価総額

ランク	企業名	本社	時価総額(10億USD)
1	Berkshire Hathaway	米 国	472
2	中国平安保険	中 国	177
3	AIA	香 港	105
4	中国人寿	中 国	100
5	Allianz	ドイ ツ	76
6	Chubb	ス イ ス	60
7	Prudential plc	英 国	54
8	AXA	フ ラ ン ス	52
9	AIG	米 国	50
10	MetLife	米 国	47
11	中国太平洋	中 国	47
12	Prudential Financial	米 国	41
13	Zurich	ス イ ス	39
14	Manulife	カ ナ ダ	37
15	東京海上	日 本	37
16	Progressive	米 国	36
17	Aflac	米 国	35
18	Travelers Insurance	米 国	34
19	Allstate	米 国	33
20	PICC	中 国	25

(出所) Bloomberg よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) 2018 年 6 月 19 日時点

【図表 4】主要保険会社の地域別収入(2016 年度)



(出所) FactSet および各社公表資料よりみずほ銀行
産業調査部作成

2. 日系保険会社のアジア戦略

まず日系大手保険会社のうち、積極的にグローバル展開を行っている第一生命ホールディングス(以下、「第一生命」)および東京海上ホールディングス(以下、「東京海上」)を例に、日系保険会社の海外戦略を整理する。

第一生命は株式会社化を機に海外展開を加速。先進国と新興国から成るポートフォリオを構築

第一生命は、国内トップクラスの生命保険会社であり、海外においても生命保険事業を展開している。第一生命の海外展開は、2007年のベトナム進出に端を発する。その後タイ、インドに進出し、2010年に相互会社から株式会社へ転換したことを機に海外買収を本格化し、近年では米国・オーストラリアといった先進国において大型の買収を行ってきた。新興市場は高成長が見込めるが、収益化には相応の時間を要する可能性が高い。他方、先進国におけるM&Aは、買収額が巨額となるものの、早期の利益貢献を実現するとともに、優良企業の事業ノウハウを習得する機会となる。当社は、海外生保事業を「3つの成長エンジン」の1つと位置づけ、先進国での保険事業を通じて安定的成長と本体への収益貢献を追求しつつ、新興国への投資を継続する方針である。

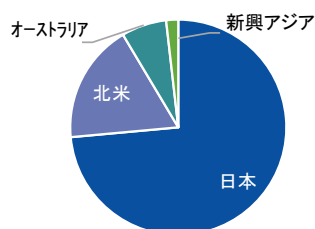
東京海上は日系ビジネスを中心に海外事業を開始し、2000年代以降はローカルビジネスへ進出

東京海上は、国内最大の損害保険会社であり、損害保険事業を主軸としつつ、国内外で生命保険事業も展開している。東京海上の海外展開は、海外進出する日本企業に対する損害保険の提供を主目的として1879年に始まった。2000年代以降は、新興国経済の発展に伴ってローカルビジネス(損害保険および生命保険)へ徐々に進出し、また近年では大型買収を通じて米・欧のスペシャルティ保険²市場へ参入している。当社は、38の国・地域で展開する海外保険事業を、グループ全体のリスク分散と持続的な利益成長の牽引役と位置づけ、高い収益性を持つ先進市場と高い成長が期待できる新興市場において、バランスある成長を実現していく方針を示している。

両社とも新興市場の事業基盤拡充に課題

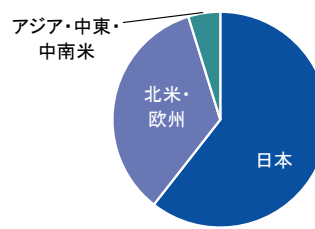
両社に共通する事項として、いずれも海外事業においては先進国と新興国の両市場で更なる成長を推進していく方針であるが、足下では先進国が中心のポートフォリオとなっており、高い成長が見込まれる新興市場の事業基盤は小さい(【図表5、6】)。このまま新興市場への対応が遅れば、今後の世界の保険市場における新興市場の比重が高まる中、日系保険会社の地位低下に繋がりがかねない。日系保険会社にとって、新興アジア市場における事業基盤の更なる拡充が求められている状況である。

【図表5】 第一生命の地域別当期純利益



(出所) 第一生命公表資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表6】 東京海上の地域別の事業別利益



(出所) 東京海上公表資料よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) 事業別利益とは、各事業の特性に照らして取組成果をより適切に示すことを重視した、東京海上独自の経営管理指標

² 主として一般の保険ではカバーされないような特定のリスクを対象とし、専門性の高いアンダーライティング力や技術力を必要とする保険であり、例としてサイバーリスク保険や会社役員賠償責任保険等がある。

3. グローバル大手保険会社のアジア戦略

新興アジア市場におけるグローバル大手保険会社の取り組みを整理

まず、グローバル大手保険会社の新興アジア市場戦略を採り上げる。一般に、M&A は市場参入や規模獲得の観点で有効な手段だが、保険をはじめとするリテール金融サービスは、国毎の商習慣や社会保障制度等と深く結びつき、地域特性が強いため、多国間でシナジー効果を発揮することは容易ではないとされている。一方、成長著しいアジア新興市場において、地場および外資系保険会社が激しい競争を展開しており、追加的な取り組みによる競争優位の追求は常に必要となる。そうした中において、グローバル大手保険会社のうち、海外事業比率、特にアジア事業比率が高い Prudential (英)、Allianz (独)、AXA (仏) の3社がどのように新興アジアに事業基盤を構築し、地場および外資系保険会社に対する優位性を確立しているか、その取り組みを整理する。

(1) Prudential

新興アジア市場における Prudential のプレゼンスは高い

Prudential は、新興アジアの各国生保市場において重要なポジションを占めており、域内を代表する外資系生保の一つである(【図表 7】)。当社は、母国市場である英国・欧州、米国、アジアの3地域において保険や年金等のリテール金融サービスを提供し、これら3つの地域別部門に資産運用部門 M&G を加えた4部門から構成されている。当社の営業利益の推移からは、アジア事業の着実な成長と利益貢献の大きさが見て取れる(【図表 8】)。

【図表 7】 アジア主要国の生保ランキングおよび Prudential の各国における順位

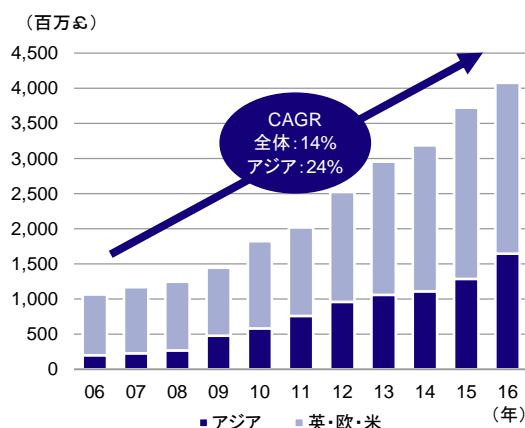
	1位	2位	3位	Prudential 順位
香港	AIA	Prudential	HSBC	2位
中国	工銀安盛 (AXA)	友邦人壽 (AIA)	招商信諾 (Sigra)	4位
台湾	Cathay Life	Fubon Life	Nan Shan	12位
インド	ICICI Prudential	HDFC Standard	SBI Life	1位
シンガポール	AIA Singapore	Great Eastern	Prudential	3位
マレーシア	Prudential	AIA Bhd	Great Eastern	1位
タイ	AIA	Muang Thai Life	Thai Life	10位
インドネシア	Prudential Life	Allianz Life	AXA Mandiri	1位
フィリピン	Sun Life	AXA	Prudential	3位
ベトナム	Bao Viet	Prudential	Manulife	2位
カンボジア	Prudential	—	—	1位
ラオス	—	—	Prudential	3位

(出所) Prudential plc 公表資料および各国当局公表資料
よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) 中国は外資系生保のみ、インドは国営の LIC を除く

1920 年代以降、Prudential はアジア市場へ早期参入

Prudential のアジア事業は、1920 年代のインドから始まり、90 年以上の歴史を有する。他の外資系生保と比較しても、早期からアジア参入を行った企業の一つである³。当初当社は英国と関係の深いインド、マレーシア等へ進出した³が、1994 年のアジア地域本部 PCA (Prudential Corporation Asia) の香港設立を機にアジア事業を加速させた。当時の PCA の CEO を務めた Mark Tucker 氏⁴の強力なリーダーシップの下、当社は地場保険会社の買収等を通じてアジア事業を 12 カ国まで急速に拡大し、現在の事業基盤を構築した。

【図表 8】 Prudential の地域別営業利益推移



(出所) Prudential plc 公表資料よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) IFRS ベース

³ 同じく早期にアジア参入を行った生保として、AIA (1931 年～) および Manulife (1897 年～) が挙げられる。

⁴ Tucker 氏は Prudential のアジア地域本部長 (PCA CEO、1994～2003 年) を務めたのち、Prudential の Group CEO (2005～2009 年)、AIA の CEO (2009～2017 年)、HSBC の会長 (2017 年～) を歴任。

当社は市場への早期参入により①商品・チャネル・ブランドの確立、②優良パートナーの獲得、③政府とのコネクション獲得等、先行者利益を獲得

当社は、早期に市場参入することで、様々な先行者利益を獲得してきた。例えば、当社が推進する、現地の深い理解に基づくローカライズされた商品の投入、巨大なエージェント(個人代理人)網の構築⁵、ブランドイメージの確立には、時間を要する半面、マーケットシェア獲得後は大きな参入障壁として機能している。また、銀行やブローカーとの販売提携や外資規制対応としての合弁会社設立において、優良パートナーを獲得してきた。Prudentialはいち早く ICICI(印)等の有力企業と提携し、複数の大手銀行と専属販売契約を締結している。さらに、早期参入企業として監督官庁へ情報提供・技術支援等を行うことで、政府とのコネクションや現地銀行等との人脈を獲得している。当社は先行企業として早期に事業基盤を構築することで、特に黎明期・発展期の市場において、大きな競争優位を獲得してきたと考えられる。

グループシナジーの活用を推進

さらに Prudential は①商品開発・販売チャネル構築等のノウハウ共有と、②資産運用や再保険、オペレーションをサポートするシステム等機能の共通化を行うことにより、グループシナジーの活用を推進している。

Prudentialは欧米-アジア間、およびアジア内でのノウハウの移転を推進

まず①について、商品開発に関するノウハウの共有として、欧米やアジアでの事業経験に基づく新商品の開発・導入を推進している。Prudentialは、当時すでに英国で拡大していたユニット・リンク商品⁶を他社に先んじてアジア市場へ導入し、マレーシアやインドネシア等で大きなシェアを獲得していった。また、英国や米国における年金事業の経験を活かし、アジアにおいても同事業を強化している。さらに、マレーシアで開発したイスラム保険商品を、同じくイスラム教徒の多いインドネシアへ応用的に導入する等、アジア内でのノウハウの移転も積極的に進めている。チャネルの構築に関しては、エージェントの規模(人数)と質(専門性)の確保が競争力に繋がることから、エージェントの採用・管理・教育に関し、地域間でベストプラクティスの共有を行っている⁷。このような取り組みが可能となる背景として、当社はアジア各国において、多数のエージェントを抱えて生命保険商品を販売する戦略を一貫して進めていることからノウハウの標準化および移転が比較的行きやすいことに加え、アジアでは国毎に保険市場の発展度合いが大きく異なるため、アジア内においてもノウハウの共有は横展開する際に有効に機能すること⁸が考えられる。

共通インフラを構築し、スケールメリットを追究

また②について、資産運用や再保険によるリスクコントロール、オペレーションの高度化等、集約によるスケールメリットが見込める領域については、Prudentialは共通のインフラを構築している。資産運用については、シンガポールに資産運用会社 EastSpring を設立し、各国の運用資産の一部を受託する形式となっている。また、チャットボット⁹による顧客・エージェントサポートや、AI ベースの自動査定システムといったオペレーションの改善については、複数国に横展開を行っている。このように、商品やチャネルに関するノウハウの活用や、共通のインフラ構築によるスケールメリットを通じて、Prudentialは各国において競争優位を確立していると考えられる。

⁵ Prudentialはアジアに60万人以上のエージェントを保有する。

⁶ 変額保険の一種であり、契約者が運用対象(保険会社の提供する投資信託等)を選択し、組み合わせることができる投資性商品。

⁷ さらに、得られた知見を元に、Prudential IndonesiaではPRUforce agency workbenchと呼ばれる採用・教育のためのオンラインツールを構築した。同ツールにより、採用に要する時間が20日から2日に短縮され、5,000人/週の受入れが可能となった。

⁸ 例えば成熟市場である香港やシンガポール、マレーシア等での事業経験を、将来フィリピンやベトナムでの事業に応用することができると考えられる。

⁹ 顧客やエージェントからの質問を自動で解釈し、自動で返答文を作成・返答するシステム。

Prudentialは成熟事業を成長事業から切り離し

アジア事業の急速な成長を背景に、Prudentialは、成熟事業である英国保険事業および資産運用部門 M&G を、成長事業であるアジア・米保険事業からスピンオフする方針を発表した。これまで当社は、キャッシュ・カウである英・欧事業から生み出された原資を、アジア事業へ投資してきた。しかしながら、いまやアジア事業が当社の収益の柱の一つとなっている(前掲【図表 8】)。事業の成長性が大きく異なる中、スピンオフにより各々の戦略と資本配賦の柔軟性を高めることで、両事業のさらなる成長を狙うとしている。

(2) Allianz

後発組ながら、テクノロジーの進展により生じた機会を活かし、事業を拡大

Allianzは、アジア8カ国で生命保険事業および損害保険事業を展開している。Allianzのアジア市場への参入は1981年と比較的後発であり、市場シェアやプレゼンスの観点では、前述のPrudentialほどの地位は得られていない。しかしながら、近年ではテクノロジーの進展により生じたホワイトスペースに活路を見出し、アジア保険市場での存在感を高めている。Allianzの同領域における主な取り組みとして、①テクノロジーがもたらす社会構造変化への対応、②ディストリビューションチャネルの改革、が挙げられる。

ギグ・エコノミー労働者向けに医療保険を販売

まず①の事例として、Allianzはインドネシアのバイクタクシー配車サービスGO-JEKのドライバーおよびその家族向けに、医療保険を提供している。UberやTaskRabbit¹⁰等のオンデマンドサービスの普及に伴い、個人の働き方が「雇用」から「委託」へシフトし、ギグ・エコノミー¹¹が世界中で拡大している。それと同時に、ギグ・エコノミー労働者の権利が保護されず、福利厚生や社会保障が不十分であることへの懸念も高まりつつある¹²。そもそも、新興アジアにおいては社会保障制度の未発達や、民間医療保険が普及していないこともあり、医療保障ギャップが大きい。こうした環境下において、Allianzはギグ・エコノミー労働者の医療保障ニーズに焦点を当て、GO-JEK等のギグ・エコノミーのプラットフォームの利用者向けに保険を販売している。さらに当社は、JD.comやRecomN.com等の大きな顧客基盤を抱える現地のインターネット企業と提携し、その利用者の新たな保険ニーズへの対応を進めている。

チャネル改革により、地方顧客を獲得

次に②の事例として、Allianzによるデジタルエージェントの取り組みが挙げられる。インドでは多くの保険会社が大都市で事業を行うところ、Allianzはデジタルエージェントを保険サービスが行き届いていない約1,000のTier2・Tier3都市¹³に派遣し、保険を販売している。デジタルエージェントは、タブレット上で保険契約締結および保険金請求受付を完結させるため、「紙」の契約書を前提とした物理的な保険代理店網を代替できる。当社はチャネルの改革を通じ、既存の保険会社がターゲットとしてこなかった新たな顧客層を先んじて開拓することで、収益機会を得ることに成功している。

¹⁰ 家具組み立てや食料品の買出し等、日常的雑用のアウトソース・提供のマッチングサービス。

¹¹ インターネットを通じて単発の仕事を受注する働き方や、それによって成り立つ経済形態のこと。

¹² 先進国の英国においても、ギグ・エコノミー労働者の53%は労働者年金等の福利厚生を受けておらず、生命保険・収入保障保険・医療保険へアクセスできているのは2%程度にとどまる等(Restless Worklife/Zurich UK)、社会問題化している。

¹³ インドにおいて、人口400万人以上の都市はTier1都市、人口100万人以上400万人未満の都市はTier2都市、人口100万人未満の都市はTier3都市と称される(インド商工会議所定義)。

CVC 等を活用してデジタル化を推進

これらの取り組みを支えるのが、当社が推進するデジタル化戦略である。Allianz は Digital Transformation を最優先の戦略課題として掲げ、6.5 億ユーロの投資を行うとともに、グローバルで連携をとりながらデジタル化を推進している。その一環として、当社はデジタル推進の役割を担うデジタルイノベーションハブ機能を欧州だけでなくアジア¹⁴にも設置し、保険に関連するエコシステムを形成する新興アジアのプレーヤーとの接点を強化している。さらに、それらのコンタクト先のうち、GO-JEK 等の Allianz の戦略上重要な企業に対しては、デジタル投資ユニット AllianzX を通じて出資を行っている(【図表 9】)。このように、保険のデジタル化に関する情報をグローバルに収集できること、新規市場開拓において重要なパートナーと早期に接点を形成し、資本提携をも可能とする体制を構築していることが、当社のアジア戦略を支えているものと考えられる。

資本効率改善に向け、販売商品構成のシフトおよび事業売却を実施

さらに、Allianz は保険ポートフォリオの見直しも進めている。低金利環境および新規制の導入等に伴い、長期の保険負債を抱える生命保険事業の資本効率が低下していることから、大手欧州保険会社は、伝統的な利率保証型の貯蓄性商品から、所要資本の少ない保障商品やユニット・リンク商品へと商品構成を変更している。Allianz は、資本効率改善に向けた施策として、中国や台湾の事業を中心に販売商品構成のシフトを進めており、その一環として 2018 年に台湾の生命保険事業の一部を売却した。

【図表 9】 Allianz の CVC 機能

項目	概要
名称	Allianz X
設立	2017 年
ファンド サイズ	4.3 億ユーロ
方針	保険に関連するエコシステムを形成する、デジタル企業への投資
重点分野	Mobility Connected Property Connected Health Wealth Management & Retirement Data Intelligence & Cybersecurity
主な投資 先企業	GO-JEK BIMA N26 JD.com との合弁保険会社
役割	新規企業の設立、ベンチャー投資、ファンドオブファンズ投資

(出所) Allianz 公表資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(3) AXA

ベンチャー企業との提携により、サービス差別化を推進

AXA は、アジア 10 カ国で生命保険事業および損害保険事業を展開している。AXA も Allianz と同様、アジア市場への参入は比較的後発の 1995 年であり、近年ではテクノロジーの進展を機会と捉えた取り組みを推進している。また、当社は 2016 年より「Payer to Partner (保険金の支払者から、顧客へ寄り添いサポートする真のパートナーへ)」を会社ビジョンとして掲げており、ヘルスケア等の保険に関連する領域のベンチャー企業との提携により、サービスの差別化を図っている。

¹⁴ シンガポール、中国、タイにデジタルラボを設置していることに加え、ローカルにもデジタル推進機能を設置している。

マレーシアにおいてオンライン医療保険 eMedic を販売

AXA の新興アジアにおける取り組みの一例として、AXA が 2018 年に上市したマレーシア初のオンライン医療保険 eMedic を採り上げる。eMedic は、16 歳から 39 歳までの比較的若い層をターゲット¹⁵とした医療保険であるが、従来の単なる給付金の支払い(金銭的補償の提供)にとどまらず、オンデマンド医療サービス BookDoc や生活・健康コーチングサービス Naluri との連携を通じて、予防やケアに関する顧客ニーズを充足している。また、eメディカルカードの提示によりキャッシュレスで診療が受けられる仕組みを構築しており¹⁶、サービス全体の利便性向上に努めている。さらに小口保険のオンラインアグリゲーション(見積もり比較)サービス PolicyStreet や通信会社が提供するアプリ MyDigi 等のオンラインチャンネルを通じて保険を販売することにより、チャンネル構築コストを低減し、幅広い顧客層が利用可能な廉価かつ小口の保険を提供している。

CVC やイノベーションラボを活用し、パートナー企業との接点を形成

AXA も Allianz と同様にデジタル化を推進しており、CVC の活用やイノベーションラボの設置を通じ、現地のベンチャー企業との接点強化や新たなエコシステムの構築を推進している。アジアにおいては、中国(上海)に設置された AXA Lab を通じてアジアのイノベティブな企業¹⁷との接点を形成し、さらに香港に設置された AXA の CVC である AXA Venture Partners を通じて投資を行っている。AXA においても、新規市場開拓において重要なパートナーと早期に接点を形成し、資本提携をも可能とする体制を構築することで、サービスの差別化を実現し、アジア事業における優位性を生み出しているものと考えられる。

AXA は地域および保険ポートフォリオを見直し

また、資本効率改善の観点から、AXA は地域および保険ポートフォリオの見直しを積極的に進めている。AXA は、2017 年に公表した地域戦略において、収入の約 9 割を占める 16 カ国の事業に注力する一方、その他の 26 カ国の事業を縮小または合理化する可能性を示しており、アジア内でも取捨選択が進むと見られる(【図表 10】)。保険事業は、一定地域内におけるスケールメリットが効くビジネスであることから、AXA は市場の規模、成長性および自社のポジションを踏まえ、事業地域の選択と集中を進めている。さらに、資本効率改善の観点から保険ポートフォリオの見直しも進めており、全社的に利率保証型の貯蓄性商品から保障性商品や損害保険へのシフトを推進している。2017 年に公表された米国生命保険事業の売却(IPO)および 2018 年に公表された米大手損害保険会社 XL の買収もその一環であり、大胆なポートフォリオの見直しに伴い、事業の中心を生命保険から損害保険へ転換させている。

¹⁵ 新規加入は 39 歳までだが、更新は 80 歳まで可能。

¹⁶ 保険契約者は病院で e-メディカルカードを提示することで、一定額までは無料で診療を受けることができる。保険金の給付が保険会社から直接病院に支払われ、患者の一時的な医療費の立替が発生しない仕組みとなっている。

¹⁷ 中国では、IT 企業の Alibaba や、FinTech 企業の Pintec、ヘルスケア企業の CareVoice 等と提携している。

【図表 10】 AXA の地域ポートフォリオ見直し

注力市場			
	Current Engines (10カ国)	High Potentials (6カ国)	Smaller Entities (26カ国)
アジア	香港 日本	中国 インドネシア フィリピン タイ	インド マレーシア シンガポール 韓国
非アジア	ベルギー フランス ドイツ イタリア スペイン スイス 英国 米国	ブラジル メキシコ	アルジェリア カメルーン コロンビア チェコスロバキア エジプト ポーランド ロシア 等

(出所) AXA 公表資料よりみずほ銀行産業調査部作成

4. 日系保険会社が求められるアジア市場攻略の方向性

ベンチマーク企業の戦略は、①早期市場参入、②グループシナジーの活用、③テクノロジーの進展に伴うホワイトスペースの攻略、④事業ポートフォリオの最適化

ベンチマーク企業の取り組みからの導出として、新興アジア市場攻略においては、①市場への早期参入による先行者利益の獲得、②グループシナジーの活用による競争優位の確立、③テクノロジーの進展に伴い生じたホワイトスペースの攻略、が重要であると整理できる。また、保険を含む金融事業の特性として、厳しい金融規制に基づく資本の制約を受けることから、欧州で導入された新規制¹⁸や事業環境の変化等を背景に、ベンチマーク企業は④事業ポートフォリオの最適化を進めている。これらの分析を踏まえ、日系保険会社が成長する新興アジア保険市場の取り込みに向け、事業基盤を拡大していくための打ち手について考察する。

まずは新興アジアにおける事業基盤拡大の加速が求められる

まずは、地域ポートフォリオの構築である。すなわち、先行者利益獲得が期待できる市場黎明期にある CLM 諸国(カンボジア、ラオス、ミャンマー)への早期参入や、その他アジア市場での買収を通じ、事業基盤の拡大を加速していくことが求められる。足下では、CLM 諸国の保険市場も徐々に立ち上がりを見せており、市場開放および自由化も進みつつある。また、金融規制強化に伴い、欧米やオーストラリアの金融機関はポートフォリオ調整を進めており¹⁹、アジアにおける保険会社の売却案件も相応に出てきている。新規市場への参入や既参入市場でのボルトオン M&A²⁰の好機が生じていることから、日系保険会社はこの機会を活用し、新興アジアにおける事業基盤を早急に拡大していくことが期待される。特に後者に関し、保険事業は商品の拡充やマーケットシェア引き上げに伴って一定地域内におけるスケールメリットが得られることから、売り手にとってノンコア事業であっても、買い手の既存事業との統合により競争力向上に繋がり得るため、注力地域において、継続的な投資を推進していくことが重要である。一方で、資本および人的リソースの制約もあることから、

¹⁸ EU 域内では、2016 年 1 月より新たな財務健全性規制「ソルベンシー II」が導入された。保険負債についても経済価値を踏まえた評価を要求しているのが大きな特徴であり、伝統的な利率保証型商品を中心に、所要資本は増加する傾向にある。

¹⁹ オーストラリアのコモンウェルス銀行による中国の交銀康連人壽保険の持分売却(三井住友海上火災保険が取得)等、規制強化に伴い金融グループにおいて生命保険事業を見直す動きが生じている。

²⁰ 既存事業の補完・拡充を目的とした M&A のこと。

市場の成長性や自社のポジションに基づく事業地域の選択と集中を進めることも肝要であろう。市場シェアが小さく、今後も競争優位を築くことが難しいと考えられる地域の事業は売却し、資本とリソースの解放を進めるべきである。

グループシナジー
活用とテクノロジー
の進展に伴う事業
機会の獲得により、
競争優位を追求

次に、競争優位を築くための取り組みについて考察する。CLM 諸国を除く新興アジアの保険市場は発展期・成熟期を迎えつつあり、また日系保険会社は多くの市場において後発企業の位置づけとなる。そのため、まずはベンチマーク企業の戦略に倣い、グループシナジーの活用およびテクノロジーの進展に伴う事業機会の獲得を推進した上で、日本の特長を活かした「新たな付加価値」による差別化を図ることが求められよう。

グループシナジー
の活用は、日系保
険会社も推進

グループシナジーの活用については、日系保険会社も重視している領域である。近年の急速な海外事業の拡大に伴い、日系保険会社は、先進国および新興国で事業を展開する買収先保険子会社とのベストプラクティスの共有、人材交流等の取り組みや、資産運用等インフラの共通化を進めている。今後、新興アジア事業が拡大するにつれ、当該事業間でのノウハウ共有の一層の推進が期待される。

テクノロジーの進
展に伴う事業機
会の獲得では、
新興アジアのテ
クノロジー企業と
の接点形成が課
題

次にテクノロジーの進展に伴う事業機会の獲得について、日系保険会社は主にシリコンバレーにイノベーションラボを設置し、最先端技術の取り込みや新たなビジネスモデルの検討を行っている。今後はその取り組みを加速させ、新興アジアへ拡張していくことが求められる。地域特性の強い保険事業において、保険エコシステムを活用したビジネスを構築するには、前述した Allianz や AXA のように、現地プレーヤーとの協業が欠かせない。新興アジアにイノベーションラボや CVC を設置する等、現地の有力パートナーを発掘するための仕組みづくりが重要となろう。

日本特有の事業
経験や資源を活
用した差別化が
重要

ただし、新興アジア保険市場における事業経験や資本力の観点では、グローバル大手保険会社が相対的に優位であるといえる。日系保険会社が新興アジアのローカル市場へ参入したのは概ね 2000 年代からであり、他方、事業基盤の大きい Allianz や AXA はデジタル投資においてもスケールメリットを見込みやすい。そうした中において、日系保険会社がアジア市場で勝ち抜くためには、日本特有の事業経験や資源を活用し、差別化を図ることが求められる。

高齢化や低金利
環境に対応した
商品開発・リスク
管理ノウハウの
活用

例えば、日本が抱える高齢化や低金利環境といった課題は、中国やインド等のアジア新興国においてもいずれ直面する課題となる。日本では近年、「長生きリスク」に対応したトンチン保険²¹や高齢者向け医療保険²²等が相次いで導入されている。また、日本では長引く低金利環境下において、ALM の高度化や個人の資産形成ニーズへ対応した商品の開発を進めてきた。こうした課題先進国である日本で培った商品開発やリスク管理ノウハウを活用することで、新興アジアで優位性を築いていくことが一手であろう。

日本の医療・介
護サービスとの
連携

また、日本の医療技術やサービスは世界から高い評価を受けており、日本政府は 2013 年の成長戦略に医療の国際展開を掲げ、医療システム輸出の推進も行われているところである²³。そうした中において、日本の医療・介護サー

²¹ 終身型年金保険の一種であり、死亡保障や解約返戻金を低く設定することで年金原資を厚くし、生きている加入者が年金を大きく受け取れる商品。超長寿時代における老後破綻リスクに備えた商品として注目を集めている。

²² 解約返戻金を低く設定することで保険料を抑えた、高齢者に特化した医療保険が登場している。

²³ みずほフィナンシャルグループ「成長市場 ASEAN をいかに攻略するか - 多様性と変化がもたらす事業機会を探る -」

『MIZUHO Research & Analysis 2017 no.12』(2017 年 7 月 25 日)

ビスと組み合わせた商品を開発し、新興アジアへ輸出していくことも有効だと考えられる。足下では、すでに日本への医療ツーリズムを対象とした医療保険が中国で販売され、注目されている。また、今後は日本企業が新興アジアの現地企業と協働し、日本の医療事業者の医療技術や日本企業の事業ノウハウを活用した医療事業を新興アジアにおいて拡大していく可能性もあり、それら現地の病院での診療および治療を対象とした医療保険等の展開が考えられよう。医療費の未払いリスク軽減に繋がることから、病院側にとっても保険会社と提携するメリットは大きいと考えられる。

アジア事業の一層の加速が求められる

日系保険会社は、着実に海外事業において成長を続けている。しかしながら、今後の母国市場の縮小に伴う事業へのインパクトを抑制するには、海外事業のさらなる加速が求められる。グローバル大手保険会社および地場保険会社がしのぎを削る新興アジアにおいて、早急に事業基盤を構築するとともに、日本での事業経験や日本の強みを活かし、より一層の活躍を期待したい。

みずほ銀行産業調査部

金融チーム 中野 悠理

大川 和則

yuri.a.nakano@mizuho-bk.co.jp

©2018 株式会社みずほ銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。

本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。