

### III 海外だより

## 米国生保業界の動向

～生保会社並びに商品に関する最近のトピックス～

ニッセイ基礎研究所総合研究部 加藤 亮  
(ニューヨーク駐在)

#### はじめに

まず最初に、一組の夫婦に登場してもらおう。彼らの名前は、ハリーとルーズ。(この夫婦の正体は本稿の最後で述べるが) 典型的な白人中流家庭の夫婦で、息子が一人いる。夫婦共に所謂ベビーブーマー世代で、郊外のマイホームに住んでいる。共働きで、収入は安定しており、生活にも余裕が出てきたため、自分たちの老後資金や、子供の将来の教育資金を貯めていく方法を真剣に検討している。

ここ数年間、低金利が続いていたため、銀行預金では目標を達成するのに、時間がかかりそうである。ただ、株に直接手を出すつもりもない。そこで、最近人気の高い年金商品を検討してみたことにした。また、夫婦のいずれかに万一のことがあった場合の保障として、現在加入している生命保険の見直しも併せて行うことにし、取り敢えず生保エージェントと会うことにした。

でも、とハリーは考える。そう言えば、つい最近までエージェントの募集規制違反事件が新聞を賑わしていた。保険会社や商品について、エージェントに会う前に、少しでも知っていた方がよさそうである。ハリー達は少し下調べをしてみることにした……

米国では他の先進国同様、人口の高齢化が進んでいる。特に65歳以上の人口が増加しており、21世紀初頭には、ベビーブーマー世代が一斉に退職することが予想されている。また、老後資金の準備や医療保険の確保に関しては、従来から政府の関与を好まず、自己責任で行う傾向が強く、個人保険、年金と言った退職準備手段に対するニーズが高まっている。

そこで以下では、米国生命保険業界の動向を、主に生保会社と商品の面での最近のトピックスを取り上げながら、簡単に紹介する。

#### 1. リストラ期に入った生保業界

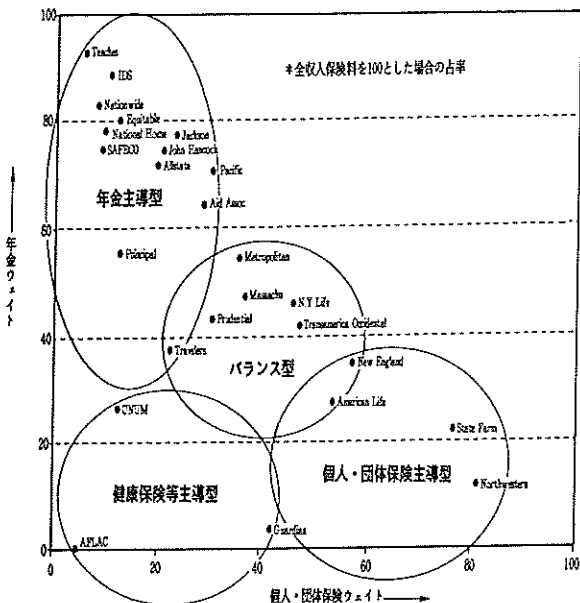
……ハリー達は、現在加入している終身保険の見直しと、新たに個人年金の購入を考えており、ニーズは明確である。そこで、次は引受会社の選択だが、業界全体の会社数が多く、全ての商品ラインを提供する会社、特定の商品ラインに特化した会社等、各々性格も異なるため、その選択は意外と困難である。そこでまず、欲しい商品を提供している生保会社につき、業界誌や消費者情報を基に比べてみることにした……

個人の金利指向の強い米国において、個人金融資産のシェアを巡り、生保業界は熾烈な競争を強

いられているが、業界内でも競争は激しい。これは、その生保会社数の多さ（93年末のNAIC統計で、1,780社）に起因している。この会社数の多さには、各州の規制上の理由や、経営戦略上の理由もあるが、実質的に見ても数百社の生保が、業界内でのシェアを争っている状況である。この中で、総資産が1億ドルを超える大手生保に目を向けると、その傘下の子会社も含め、業界の収入保険料の7割近くを占めている。

また、大手生保グループだけで見ても、各社固有の特徴を持っている。図1は大手生保の収入保険料における個人・団体保険と年金のウェイトを占率で示したものであるが、これを見ても、バランス型、個人・団体保険主導型、年金主導型、健康保険主導型等、様々である。

図-1 保険・年金別：収入保険料占率



(注) バランス型：保険と年金の収入保険料が、ほぼ同一水準の保険会社を指す。

(資料) AM BEST社「BEST'S REVIEW (各号)」、  
「BEST'S INSURANCE REPORT (1993版)」、  
及び「National Underwriter (各号)」より作成

生保各社は、従来よりALMによるリスク管理や、ROE重視の経営を行ってきたが、最近ではソルベンシー問題を契機とした、財務内容への関心の高まりを受け、資産の健全化に努めている。

それに加え、業界内、業際競争も激化する中で、コアビジネスへの特化による戦略の明確化、人員・経費削減、組織の見直し等の合理化を更に進めており、リストラ期に入っている。

また、競争力強化のための、他社との合併や部門の統合も大型化しており、92年のフェニックス・ミューチュアル・ライフとホーム・ライフの合併に続き、最近では、プライメリカとトラベラーズの合併が記憶に新しい。

こうしたリストラや、次に述べる資産内容の改善の結果、生保業界の収益は、ここ数年で回復している。連邦税の上昇もあり、税引後利益はほぼ一定だが、税引前利益は増加傾向にある。

## 2. ソルベンシー問題を乗り越えた生保業界

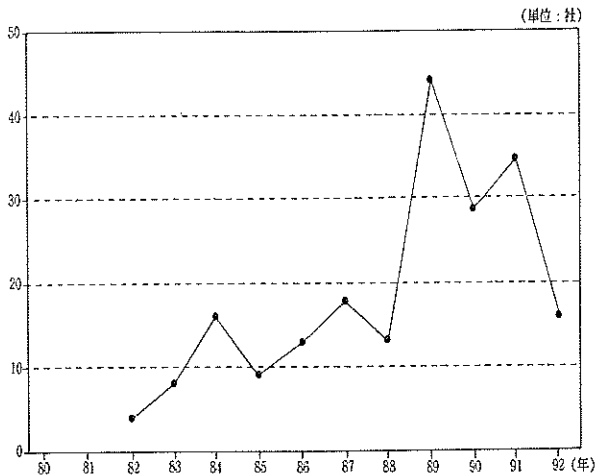
……ハリー達は、購入したいと思う個人年金商品を提供する生保数社を見つけたが、エージェントに連絡を取るのに、二の足を踏んでいる。それは、数年前に世間を賑わした生保会社の倒産のニュースが記憶に残っているからである。そこで、提供する会社の健全性を見るため、利害関係の無い第三者の意見として、AM Best、S&P、ムーディーズ等の格付機関による「支払能力格付」の情報を利用することにした……

加入する生保商品を選ぶ場合、保険会社の選択が重要となる。その際、まず重視すべきなのは、その会社の信用力である。折角購入した保険商品が、保険会社の倒産によりその価値を失うと元も子もないからである。

1991年に全米を駆け巡った、エグゼクティブ・ライフ、ミューチュアル・ベネフィット・ライフ等、大手生保の倒産の話題は記憶に新しい。ソルベンシー問題は、80年代の高金利時代に、資金流出に対抗するため、高利回り商品を多売した生保が、その利回り確保のため、ジャンク債や不動産関連を中心に、ハイリスク・ハイリターン投資を

行い、その後のジャンク債の暴落と不動産不況により、資産内容が悪化したことが原因とされている。この問題は、「S&L 危機の再来」等と必要以上に騒がれた面もあるが、その後各社ともに資産内容の改善に取り組んだ結果、最近ではジャンク債保有比率は減少、不良不動産資産については依然尾を引いているが、直近のデータでは改善の兆しが見えている。こうした中、図に見られる通り、倒産会社数も減少している。

図-2 米国保険会社・倒産件数の推移



(資料) 全米生命・医療保険支払保証基金連合 ('82~92)

また、規制当局も生保の経営難を事前に認知するため、様々な対策を講じている。保険業界の場合、規制は各州毎に行われており、監督官庁は各州保険庁、監督法は各州保険法となっているが、各州間の規制の統一を図る目的で、NAIC (National Association of Insurance Commissioners: 全米保険監督官会議) という任意団体が形成されており、NAICで規制上の主要課題を検討し、各州保険法の規範となるべきモデル法を制定するといった体制が出来上がっている。

NAICにおける近年の成果は、RBC (Risk-Based Capital: リスク基準自己資本) モデル法の導入<sup>(注)</sup>であろう。RBCモデル法は、生保会社の修正自己資本 (=分子) と、その会社の資産、保険、金利、経営の各リスクの総量 (=分母) の

比 (RBC比率) を算出し、その値が一定値を下回った場合に、監督官庁による生保会社への経営健全化に向けての強制介入を行うものである。

(注) 生保 RBCモデル法は、1992年12月のNAIC大会にて採択され、以降順次各州の保険法に取り入れられつつある。また、損保の同モデル法も1993年12月に採択されている。

このRBCモデル法の導入は、多くの生保会社に、リスク総量の適正化 (=分母対策)、及び自己資本の増強 (=分子対策) といったRBC比率向上へのインセンティブを与えている。

最近になって、生保でも大手相互会社であるブルデンシャルが1993年春、メトロポリタンが同年秋、その後も、マサチューセッツ・ミューチュアル、ニューヨーク・ライフ、ニューイングランド・ミューチュアル、ジョンハンコック、プリンシパル、と矢継ぎ早にサープラス・ノート<sup>(注)</sup>を発行し、自己資本の増強を図っている。

(注) サープラス・ノートは劣後債の一種で、債務の返済に関し一定の制限を持つため、法定上の負債ではなく自己資本と認識され、RBCの分子としてカウントされる。

また、ポールリヴィア・ライフやファースト・コロニー・ライフ等は、好調な株式市場を利用し、IPOによる資本調達を行っている。更に、トラベラーズやエトナのように、不良不動産資産の売却や、子会社のリストラ等により、RBC比率の改善を図っている生保もある。

NAICではこの他にも、保有有価証券の価格変動に備えるため、AVR (Asset Valuation Reserve: 資産評価準備金)、IMR (Interest Maintenance Reserve: 金利維持準備金) を導入済で、投資対象別に規制を定めたモデル投資法や、倒産保険会社の契約者の保護を目的とした各州の支払保証基金の統合等が、引き続き検討されている。

### 3. 商品面での最近の傾向

#### (1) 個人生命保険分野

……ハリー達は、今度は加入済の終身保険について、その保障内容を見直すことにした。10年前にハリーが終身保険を購入した時は、ユニバーサル・ライフ<sup>(注)</sup>が登場したばかりで、各社とも盛んに宣伝していたが、その頃から比べて、あまり商品の種類は増えていない。ただし、よく見ると商品毎に様々なオプションが加えられている様である……

(注) ユニバーサル・ライフは、契約者の保険料とその払込時期が自在かつ死亡保障部分と貯蓄部分が分割され、貯蓄部分に実勢金利が付与される新型の保険。高金利下にあった80年代当時の生保業界にとって、業界外への資金流出に対抗する画期的な商品であった。

#### ○生前給付

日本でも導入された生前給付保険であるが、米国では主要な生保は何らかの形で生前給付を提供している。被保険者の余命期間により保険金を前払いする末期疾病型、特定の疾病に罹患した場合に保険金を前払いする重度疾病型、医療施設への入所、又は在宅介護を受ける場合に保険金を前払いする長期介護型の3種類が、提供されている。なお、米国では団体保険でも個人保険と同じ支払事由で、生前給付が行われている。

#### ○保険金買取り業者

米国では、生前給付保険の支払事由に当たる病状にありながら、生前給付保険に加入していない、又は給付を受けられない場合に、医療費や生活費を確保する目的で、保険金受取人の権利を、割引価格で売却することができる。この様な契約が発達する背景には、致死性疾病患者、特にエイズ患者の増加と、高騰する一方の医療費の問題がある。

この権利を買取る業者(viatical settlement company)に対する規制が整備されていないため、患者に支払われる買取り額が少な過ぎるケー

スが問題となっている。そこで現在、最低支払割合の設定等、業者に対する規制強化が、NAICにて検討されている。

#### ○連生保険

複数の被保険者の生死を条件として、保険金を支払うのが連生保険契約である。連生保険は、夫婦で加入する場合がほとんどだが、配偶者の一方が死亡した場合に、生残配偶者に保険金が支払われる。

連生保険自体、60年代より発売されているが、最近特に人気を集めている背景には、米国の家族の収入構成の変化が挙げられる。つまり、ベビーブーマー世代を中心とする共働き世帯の増加や、それに伴うダブルインカムへの依存度の高まりを受け、生活水準の維持のために、夫婦別々に保険に加入する場合に比べ、割安となる連生保険に加入するケースが増えているのである。

また、連生保険契約にて、最初の死亡により契約が終了せず、自動的に生残者に死亡保障が付く契約もある。米国の遺産税(estate tax: 我国の相続税に対応)の支払は、生残配偶者の死亡時まで据置くことができるが、この遺産税を支払う財源を提供する目的で開発されたものである。

#### ○ローロード商品

生保商品の販売は通常、エージェントやブローカーを通じて行われるが、彼らに保険会社から支払われる募集手数料は、契約者が負担する保険料水準に大きく影響する。このローディング水準を下げることにより、保険料負担を低く抑えた商品が、ローロード商品である。ローロード商品は、DMによる販売等が中心となっているが、保険はニーズ喚起型の商品であることや、エージェントの行う、契約時の様々なサービスが受けられなくなる、等の限界があり、当初予想されたほど伸びていない。

但し、最近の金融環境の下で好調な伸びを見せ

ている変額年金においては、そのローディングの高さが、投信との競争上のネックとなっていることもあり、ローロード型の商品が注目を集めている。

#### ○保険金据置勘定

保険契約が満期となった際に、通常は一時金、又は年金の形で保険金が支払われるが、この満期保険金の受け皿商品の提供により、顧客と資金の囲い込みを狙ったのが、保険金据置勘定である。これは、満期保険金の受け皿勘定を提供し、一定の利率で運用すると共に、銀行と提携することにより、当勘定に小切手の振出機能を付加したものである。但し、キャッシュカードによる引き出しや、クレジットカードの決済口座とするサービスは、資金流出増加の問題があるため、行われていない。

#### (2) 団体保険分野

……ハリーの勤めている企業では、前回のリセッションを契機に、従業員の福利厚生がコスト面から見直された。その一方で、従業員側の多様なニーズも反映されることになった。企業年金では、確定給付型の401(k)プラン(後述)が導入されたり、団体生命保険、健康保険等、従来別々に提供されていた従業員給付が、パッケージ化され、選択制となったり、従業員の自主性に任される部分が大きくなっている……

団体生命・健康保険の分野では、企業側の最近の複利厚生費コントロールのニーズを意識した商品提供が行われている。団体生命保険は個人保険同様、新種商品は特に見られず生前給付特約が付加される程度である。一方、健康保険の分野は、医療費コストの増加や健保改革などによる規制強化で、営業環境が非常に厳しい状態が続いているが、生保各社はこうした中、マネージドケア(後

述)やニッチ商品の開拓で乗り切ろうとしている。

#### ○カフェテリアプラン

企業が従業員に提供する様々な給付の中から、従業員が自分のニーズに応じて、給付内容を重点的に選択できる制度である。この場合の給付には団体生命、健康保険、長期就業不能保険等の他に、勤務中のベビーシッターの提供等も含まれる。カフェテリアプランでは、従業員1人当たりの企業側の負担の上限を決めており、従業員側の多様なニーズと、企業側のコスト管理ニーズの両方に応えられることが、ポイントとなっている。

#### ○マネージドケア

マネージドケアは、効率的な医療サービスを提供するプロセスの総称である。具体的には、保険会社が健保の支払対象となる医療サービスのコスト、内容、実施時期をより直接的に管理する制度である。これに加え、大手生保各社は、HMO<sup>(注)</sup>(Health Maintenance Organization)やPPO<sup>(注)</sup>(Preferred Provider Organization)と呼ばれる独自の医療機関ネットワークを形成し、医療機関の患者の確保ニーズ、企業の保険料抑制ニーズ、従業員の自己負担軽減ニーズに応えられる体制を採っている。

(注) HMOは、前払いの定額料金の支払と引替えに、医療サービスを現物給付で提供する会員制健康保険制度。PPOは、伝統的な出来高払い・実費給付型の健康保険とHMOとの混合した制度で、加入者の医療機関選択の自由を確保している。

#### ○長期介護保険

核家族化の進む米国では、2世帯同居は殆ど行われていない。従って、高齢者世帯が多く、ナーシングホームでの医療費や在宅医療費をカバーする長期介護保険に対するニーズは高い。当商品は70年代に開発され、当初は取扱生保数も少なかったが、苦戦の予想される健保商品の中では、収支面でも安定している。健保改革に含まれないとの見通しもあり、近年では大手生保数社が、団体向

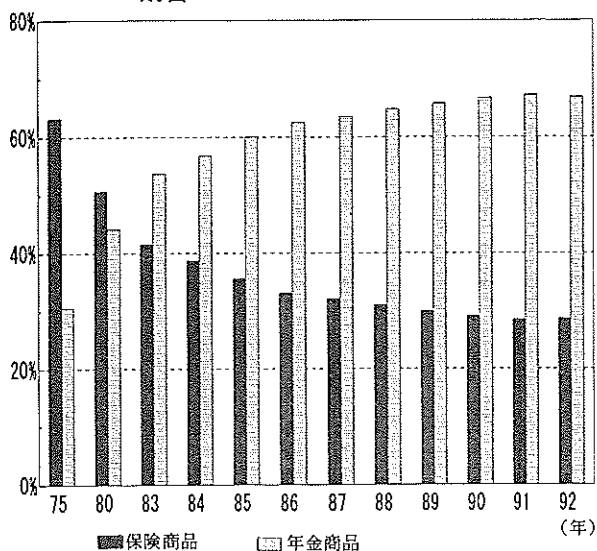
けの商品を扱う様になってきている。

### (3) 年金分野

最後に、個人・団体年金だが、生命保険商品の成熟化が指摘される中、今後の業界における成長分野と見られている。実際、業界における保険と年金の占率は、80年代より逆転し、現在では年金の方が主流になっている。

但し、年金分野は現在やや頭打ち感があり、銀行や投信業界との競争の激化も予想され、商品面でのイノベーションが急務となっている。

図-3 責任準備金に占める保険・年金商品別割合



(資料) 米国生命保険協会 : Life Insurance Fact Book

### ○一時払据置年金

特定年数経過後、又は特定年齢到達の時点で支払が開始されるのが据置年金で、ここ1~2年で一時払型の据置年金 (Single Premium Deferred Annuity : 以下 SPDA) が伸びている。SPDA は、利回り保証を行う一方、解約手数料を設定しているが、本質的には銀行預金等、他業界の貯蓄系商品とほとんど変わらない。SPDA の有利な点は、課税繰延などの税制優遇措置にある。

### ○変額年金

変額年金は、投資リスクを契約者が負う点で、一般の個人年金とは異なる。また、税制優遇措置に加え、現在低利回りの債券投資に代わり、株式に投資する点で、投信同様、好調な市場環境の恩恵を受けることができる。このため、ここ1~2年で変額年金の販売額は急速に伸びている。但し、金融市場の先行きの不透明性に加え、その手数料の高さもネックとなっており、今後の成長については、市場環境次第と言えるであろう。

### ○401(k) プラン

401(k) プランは、内国歳入法401条(k) 項に基づき、掛金が所得控除される退職金積立プランのことで、生保の場合は確定拠出型 (掛金が一定でその運用収益による給付額が決まる) 企業年金プランとして販売している。401(k) プランの普及の背景には、従業員が投資リスクを負う確定拠出制度が企業のコスト抑制ニーズに合ったこと、課税繰延べ効果が大きいこと、転職時のファンドの移管が容易なこと、加入者が多様な投資オプションを選べること、等が挙げられる。

### ○新型 GIC

GIC は、企業年金資産の元本・利率保証投資契約で、生保が年金基金に提供している。通常5年以内の短期間の利回りを保証しているが、長期の契約も存在する。GIC は先に述べたソルベンシー上の問題もあり、縮小傾向にあるが、代わりに新型 GIC と呼ばれる商品が注目されてきている。新型 GIC には、ファンドを分離勘定で運用し、保証利率を低めに設定し、それを超過する投資リスクを顧客に転嫁する分離勘定 GIC や、GIC 資産を直接顧客に保有させ、解約等の一定事由が発生した場合に、約定価格で資産を引き取れることを保証した、一種の金融保証的な契約である合成 GIC がある。

#### 4. おわりに

さて、ハリーとルイズだが、実はこの夫婦、政府の健保改革法案に反対する業界団体、HIAA (Health Insurance Association of America : 米国民間健康保険協会) が、全米に流したテレビコマーシャルに登場する架空の人物である。コマーシャルでは、ハリーとルイズの居間での団欒シーンが映し出され、そこで夫婦が政府の健保改革法案に対し、「巨大な官僚組織は不要だ」「選択の余地が狭まる」等と批判する。HIAAはこの夫婦に代表される階層を、生保商品への加入率が高く、関心も高いグループとして捉え、健保改革論争での業界の潜在的な支持者と見ており、本稿でこの夫婦に登場してもらったのも、こうした訳がある。

このコマーシャルが放映されたのは年初のことだが、放映後このコマーシャルは全米の話題となった。また、クリントン政権がこのコマーシャルに反発、大統領夫妻自らがハリーとルイズを演じるパロディ版が発表される等、しばらくマスコミを賑わせていた。

この様に、現時点で健保改革が生保業界における一大イベントであることは間違いないが、現在の生保業界における変革は、健保に止まらない。各々の会社、商品ライン毎に特色のある経営を行っている米国生保業界は、以上述べてきた様に、「S&L 危機の再来」とまで騒がれたソルベンシーの問題を乗り越え、最近の金融環境の変化、規制強化の動きに対しても、様々な対応策を講じている。また、競争力強化を目的とした業界再編も既に始まっている。

今後の業界の動向であるが、高齢化の進展に伴う年金市場の取り込みが、大きなポイントとなろう。しかしながら、この分野は隣接金融機関との競合が激しいだけに、生保会社のコスト効率の大幅改善による収益力確保が決め手になろう。

また、外部要因としては、健保改革法案の影響が大きい。現在の政府案の内容で採択された場

合、マネージドケアのネットワークを持つ大手健保会社と、ニッチ市場に特化した会社のみが、生き残ることになろう。更に、健保改革後に予想される企業福祉改革、他業界との競争において最大のメリットとなっている税制優遇措置の見直し問題への対処も、業界全体の課題となっている。

80年代に急速に業務の拡大、多様化を進めてきた生保業界も、その後の厳しい経営環境の変化を受けて、リストラ、資産内容の改善、商品・サービスの多様化の動きが顕著となってきており、この動きのキーワードを、格付機関の1つであるムーディーズは、「質への転換 (Flight to Quality)」としている。これは、過去の価格競争の時代の反省に立った、顧客指向の経営を意味する。この「質への転換」の過程で、生保各社間の格差が拡大し、その成否が経営を左右していくことは、間違いないであろう。