

# 中国におけるヒット生保商品

## - 中国版変額保険「投資連結保険」について -

保険研究部門 沙 銀華

### 1. はじめに

1999年末から、中国の生保市場は大きく変化した。これは、一つの新しい生保商品の導入がもたらした現象である。その商品が、99年10月に市場に登場した中国版変額保険「投資連結保険」である。生保市場の「利差損」(逆ザヤ)問題に深刻に悩んだ人寿保険公司(生命保険会社)は、その苦境を脱するため、欧米諸国で成功した生保変額保険商品を導入することを決め、保険監督管理委員会の認可を得て、その発売にこぎつけた。

それ以来、伸び率が鈍かった生保市場は一転して絶好調となった。ひと足早くこの商品を導入した平安保険公司では、今年2月までの契約数が20万件を超え、保険料収入は16億人民元(約225億円)を超えた。その後、各生保会社が追随し、伝統的な生保商品にかえて、この「投資連結保険」を主力商品として全力をかけて販売するようになった。保険事業が進んでいる上海のみならず、広州、大連、南京などの都市においては、当該商品の保険料収入が、新規契約生命保険料収入総額の40%を占め、全国的にも一番の人気商品となった。

ここでは、平安保険公司の「投資連結保険」について、その構造を解明し、生保マーケットが歓迎する理由についてみてみよう。

### 2. 投資連結保険の内容

#### 商品の概要

保険期間は、10年、15年、20年および25年、の4つの種類がある。保険料については、口数方式となっている。1口目の年間保険料は、1,260人民元(約17,700円)であり、2口目以降は、1,200人民元である。購入口数については制限されていない。

保険契約者が納付した保険料は、固定保険金勘定(以下、「固定勘定」という)と投資特別勘定(以下、「投資勘定」という)に配分され運用される。

投資勘定へ配分された保険料(資金)は、中国政府が認める資産運用方法、すなわち、銀行への貯金、国債の購入、証券投資基金への投資などを利用して運用される。このうち、「証券投資基金への投資」は間接的な株式投資である。保険会社の資金を直接証券市場へ投資することは禁止されているが、証券投資基金という仕組み(日本の投資信託のようなもの)を通じた間接的な投資は認められている。運用で得られた利益、および損失は月毎に投資勘定に反映される。

固定勘定と投資勘定への配分の割合は、契約後の年数により異なる。契約の1年目には、大きなリスクを避けるため、その年の保険料の全額が固定勘定へ投入される。契約の2年目には、その年の保険料の約81%は、固定勘定へ配分され、残りの約19%が投資勘定へ配分される。契約の3年目以降は、元本を保つ配慮はせず、その年に納入した保険料の83.8%が投資勘定へ配分され、残りが固定勘定へ配分される(図表-1)。

図表 1 保険料の配分表

	年間保険料	投資勘定への配分	固定勘定への配分
契約1年目	1260元	0	1260元
契約2年目	1260元	240元	1020元
契約3年目以降	1260元	1056元	204元

(資料) 平安保険公司「投資連結保険」約款より整理。

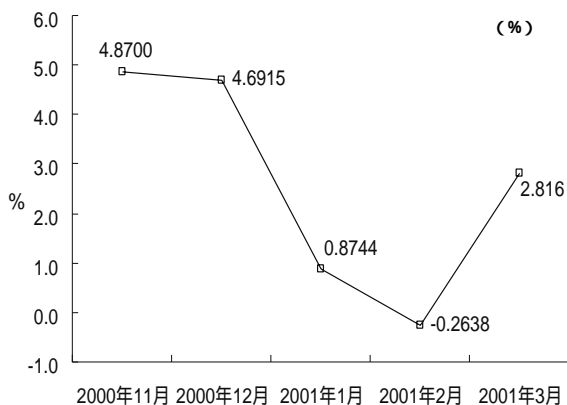
一方、給付は次の通りである。

満期を迎えた場合は、「投資勘定の残高(時価) + 固定額(1,880元)」が支払われる。保険期間の途中で死亡または高度障害状態となった場合は、加入年齢、保険期間に応じて定められた固定金額が支払われる(投資勘定の残高がこの固定金額を上回る場合は投資勘定の残高が支払われる)。

投資勘定の資産運用の実績

発売後1年経過した2000年11月から、投資勘定での運用がよいよ開始された。平安保険公司は、その運用実績を毎月開示することになり、公表された11月の「投資勘定の資産運用の実績」は4.87%であった。また、12月も好調で、4.69%に達した。年率に換算すると50%を超える水準であり、中国生保業界の「奇跡」ともいえる資産運用の実績である。しかし、事情がすべてよい方向に進んでいくとは限らず、2001年1月の実績は0.87%まで急低下し、2月は、マイナス0.26%になった(図表-2)。

図表 - 2 投資勘定の資産運用実績



(資料) 「中国保険報」2001年1月17日および平安保険公司のホームページより整理。利回りの計算は筆者。

### 3. 生保市場での人気の原因

生保市場で投資連結保険が人気となる理由

は、中国の人々の投資意識が強いという伝統的な慣習と関係がある。保険に加入することは投資手段の一つであるという意識が強く、生保の保障性をあまり求めないため、保障性の高い伝統的な掛け捨て死亡保険シリーズの生保商品は人気がない。歓迎されるのは、貯蓄性または投資性の高い生保商品である。投資連結保険は、投資性が高く、生保の保障性もある程度備えているため、人々のニーズに完全にマッチし、急に人気が高くなったようである。中国では、株式に投資する個人投資家が大変多く、特に沿海部の大都会には多い。しかし、株式への直接投資はリスクが高く、投資と保険機能を両方備えている投資連結保険のほうが安全性が高いと言えそうだ。

### 4. 今後の展望

今年3月1日、保険監督管理委員会(金融庁に相当)は、平安保険公司等、三社の投資勘定の資金運用手法に関する制限を完全に撤廃し、証券投資基金への投資割合の上限は元の30%から100%まで引き上げられた。これは、生保会社にとって、投資勘定の運用がほぼ自由となり、より高いリターンを狙った運用が可能になったという点で重要な措置である。しかし、一面では投資勘定の運用リスクがそれだけ高まり、元本割れの可能性も高まったことになる。

他方、マスコミの報道によると、当該保険の募集を担当する保険代理人に対する各生保会社による訓練が足りず、当該商品を販売する資格制度を設けなくて客を集めたため、資産運用のリスクに関して説明不足であったという事態が多発しているようだ。経済環境や証券市場が安定している限り、そんなに大きな問題にはならないが、不景気になり、株価が下落するなどして資産運用が赤字に転落し、元本(保険料)割れした場合、当該商品をめぐるトラブルおよび訴訟が急増する可能性は十分にある。

今後、中国においてこの商品は、いつまでヒット商品の座にいられるか、またこの商品をめぐる生保市場や生保会社の動きについて、興味深く見守っていきたい。