

# 基礎研 レポート

## インドの生命保険業界及び 主要会社の状況

—2017年度の決算数値を踏まえての  
成長性・効率性・収益性・健全性等の動向—

常務取締役 保険研究部 研究理事

ヘルスケアリサーチセンター長 中村 亮一

TEL: (03)3512-1777 E-mail: [nryoichi@nli-research.co.jp](mailto:nryoichi@nli-research.co.jp)

### 1—はじめに

インドの生命保険市場全体の状況については、これまでもいくつかのレポート<sup>1</sup>で報告してきた。

インドの保険監督当局である IRDAI(Insurance Regulatory and Development Authority of India) は、毎年12月から翌年の1月にかけて、Annual Reportを作成して、前年度の決算に基づく業界全体の数値等を報告している。今回、2019年1月に「Annual Report 2017-18」<sup>2</sup>を発行して、2017年度(2017年4月～2018年3月)の保険業界全体の数値を公表している。

このレポートでは、この報告書及び主要生命保険会社の2017年度決算数値を踏まえて、インドの生命保険業界全体の状況及び主要会社<sup>3</sup>の成長性・効率性・収益性・健全性等の状況について報告する。

### 2—生命保険業界全体の状況

#### 1 | 収入保険料

##### (1) 全体収入保険料の推移

2017年度の生命保険会社の収入保険料は、対前年9.6%増加して、4兆5,880億ルピー(1ルピー＝1.63円(2018年3月末為替レート)とすると、約7.5兆円)となった。

収入保険料の過去からの推移を、国営で最大の生命保険会社である LIC (Life Insurance Corporation of India) と LIC 以外の民間との内訳別に見てみると、次ページ左の図表の通りとなっている。2000年8月に市場が民間保険会社に開放されて以降、2010年まで保険料は急速に増加してきていたが、2010年9月のユニット・リンク保険商品(ULIPs)に対する規制の見直し等を受けて、その後2年程は保険料の伸びが鈍化していた。ただし、2013年度以降は、再び保険料を増加させ、成長軌道に乗せている。具体的には、収入保険料の年平均増加率は、2000年から2010年の10年間に

<sup>1</sup> 基礎研レター「[インドの生命保険市場\(1\)～\(6\)](#)」(2015.11.30～2016.1.18)、基礎研レポート「[インドの生命保険会社の状況—2016年度の決算数値を踏まえての成長性・効率性・収益性・健全性等の動向—](#)」(2018.3.5) 等

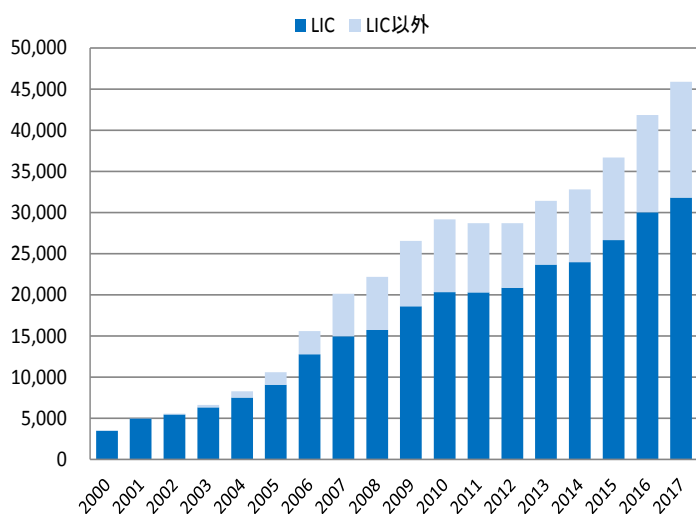
<sup>2</sup> [https://www.irdai.gov.in/ADMINCMS/cms/frmGeneral\\_NoYearList.aspx?DF=AR&mid=11.1](https://www.irdai.gov.in/ADMINCMS/cms/frmGeneral_NoYearList.aspx?DF=AR&mid=11.1)

<sup>3</sup> 国営の最大生命保険会社である LIC と収入保険料で上位の民間生命保険会社5社を対象としている。

においては23.7%であったのに対して、その後2年間で▲0.8%となり、2013年からの2年間では6.9%、2015年と2016年は2桁成長で、2017年はほぼ2桁の9.6%成長となっている。

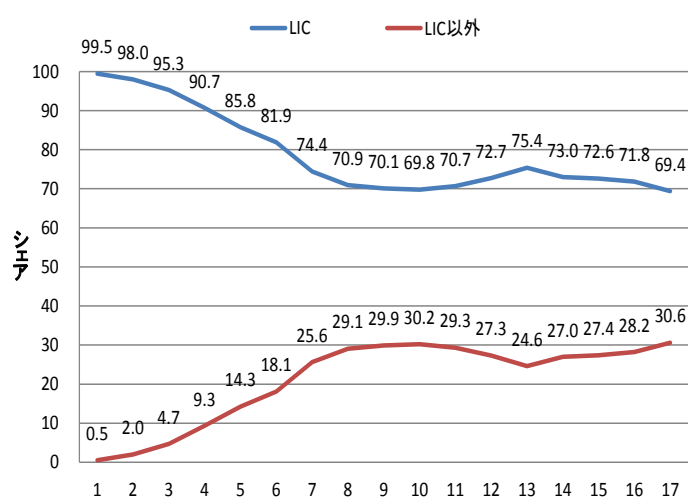
またLICとLIC以外の収入保険料シェアの推移を見た場合、以下の右の図表の通りとなっており、LICのシェアは、2010年までは徐々に低下してきていたが、民間保険会社においてウェイトが高いユニット・リンク保険が監督規制の影響等で販売が低迷したことから、その後数年は若干上昇していた。ただし、2014年度以降、経済環境の改善を受けた好調な株式市場や各社の新商品の投入等により、ユニット・リンク保険の販売が回復したこともあり、再び民間保険会社のシェアが上昇し、LICのシェアは低下してきている<sup>4</sup>。2016年から2017年にかけての収入保険料の増加率は、LICが5.9%であるのに対して、LIC以外は19.2%で、LICのシェアは70%を下回った。

収入保険料の推移(億ルピー)



(※) IRDAI「ANNUAL REPORT」による。

LICとLIC以外の収入保険料シェア(%)の推移



(※) IRDAI「ANNUAL REPORT」による。

## (2) 収入保険料の各社別・払方別・商品別内訳

2017年度の収入保険料の各社別・払方別・商品別の内訳は、次ページの図表の通りである。

会社別では、LICが69.4%のシェアを有し、残りの30.6%のシェアを23の民間保険会社が分け合っている。

LICでは、一時払保険料の構成比が高くなっており、会社全体の収入保険料の1/3程度を占めている。LICは、ユニット・リンク保険等のリンク保険<sup>5</sup>を殆ど販売しておらず、収入保険料の構成比は0.3%でしかない。

一方で、民間保険会社は、リンク保険の構成比が高く、民間全体では45.5%の構成比となっている。

なお、保険料シェアで5%前後を有するICICI Prudential、SBI Life及びHDFC Standardの3社の間でも、保険料の構成要素はかなり異なっており、ICICI Prudentialは全体保険料の3/4がリンク保険からであるのに対して、SBI Lifeではリンク保険が6割弱、HDFC Standardではリンク保険が4割強となっている。さらに、一時払保険料の割合は、ICICI Prudentialが7%程度であるのに対して、SBI Lifeでは11%、HDFC Standardでは28%となっている。

<sup>4</sup> LICは、商品ガイドラインの改訂後、2015年8月になって初めて、改訂後のユニット・リンク保険を発売している。

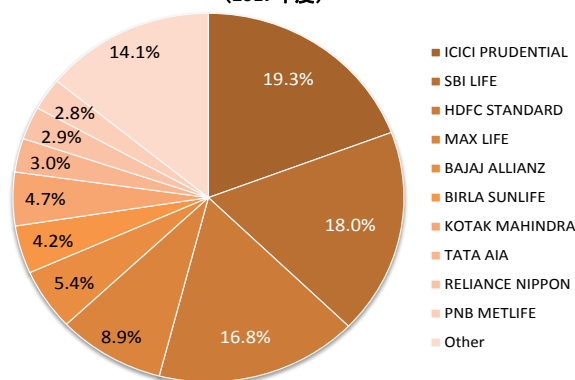
<sup>5</sup> リンク保険商品は、ユニット・リンク商品または変額リンク商品として、提供されている。

保険会社	収入保険料(払方別)					収入保険料(商品型別)				
	①一時払以外	②一時払	③初年度(①+②)	④次年度以降	合計(③+④)	会社別シェア	リンク保険	構成比	ノン・リンク保険	構成比
ICICI PRUDENTIAL	7,356.19	1,855.56	9,211.75	17,857.02	27,068.77	5.9%	20,387.49	75.3%	6,681.28	24.7%
SBI LIFE	8,139.36	2,826.78	10,966.14	14,388.05	25,354.19	5.5%	14,114.43	55.7%	11,239.76	44.3%
HDFC STANDARD	4,738.46	6,611.15	11,349.61	12,214.80	23,564.41	5.1%	10,267.91	43.6%	13,296.50	56.4%
MAX LIFE	3,191.51	1,157.08	4,348.59	8,152.30	12,500.89	2.7%	3,562.48	28.5%	8,938.42	71.5%
BAJAJ ALLIANZ	1,396.39	2,894.75	4,291.14	3,287.24	7,578.37	1.7%	2,950.88	38.9%	4,627.49	61.1%
ADITYA BIRLA SUN LIFE	1,257.19	1,405.61	2,662.80	3,240.20	5,903.00	1.3%	2,613.47	44.3%	3,289.54	55.7%
KOTAK MAHINDRA	2,314.68	1,089.53	3,404.21	3,194.46	6,598.67	1.4%	2,309.27	35.0%	4,289.41	65.0%
TATA AIA	1,481.77	6.65	1,488.42	2,674.53	4,162.95	0.9%	1,313.55	31.6%	2,849.40	68.4%
RELIANCE NIPPON	838.59	77.03	915.62	3,153.75	4,069.37	0.9%	846.26	20.8%	3,223.11	79.2%
PNB METLIFE	1,261.10	165.98	1,427.08	2,526.43	3,953.51	0.9%	820.95	20.8%	3,132.57	79.2%
others	5,606.10	3,810.77	9,416.83	10,415.25	19,832.11	4.3%	4,774.47	24.1%	15,057.62	75.9%
<b>民間合計</b>	<b>37,581.33</b>	<b>21,900.88</b>	<b>59,482.21</b>	<b>81,104.03</b>	<b>140,586.23</b>	<b>30.6%</b>	<b>63,961.15</b>	<b>45.5%</b>	<b>76,625.09</b>	<b>54.5%</b>
LIC	28,146.40	106,525.29	134,671.70	83,551.51	318,223.21	69.4%	889.75	0.3%	317,333.46	99.7%
<b>合計</b>	<b>65,727.73</b>	<b>128,426.17</b>	<b>194,153.90</b>	<b>264,655.54</b>	<b>458,809.44</b>	<b>100.0%</b>	<b>64,850.90</b>	<b>14.1%</b>	<b>393,958.54</b>	<b>85.9%</b>

### (3)民間保険会社全体における各社のシェア

なお、LIC 以外の民間保険会社全体における各社のシェアは、右図の通りである。なお、これらの会社は、外国資本の会社とのジョイント・ベンチャーによる会社である。

生命保険収入保険料のLIC以外の保険会社別シェア(2017年度)



## 2 | 総資産

総資産の推移は、以下の左の図表の通りである。

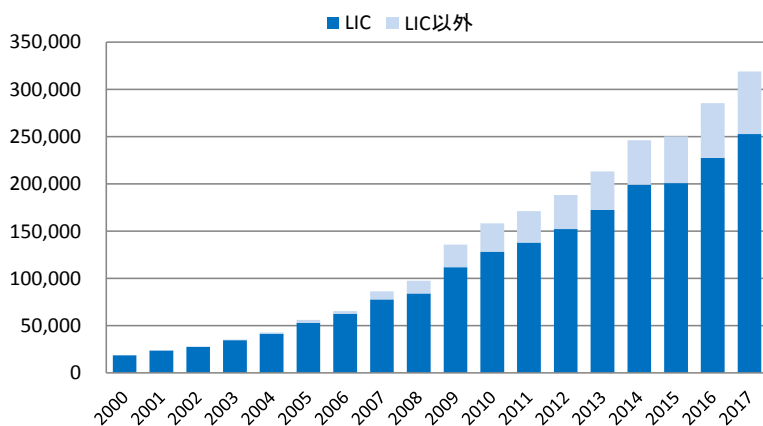
(※) IRDAI「ANNUAL REPORT 2017-18」による。

2017年度末の総資産残高は31兆8,906億ルピー(約52.0兆円)である。過去10年間で平均13.8%、過去5年間で平均11.1%の進展を見せている。

また、2017年度末の総資産の構成比は、以下の右の図表の通りである。

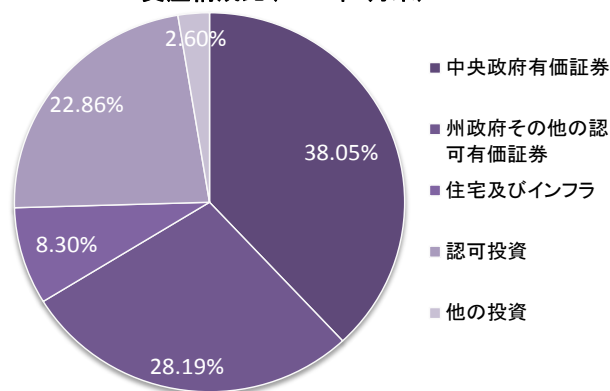
インドの生命保険会社の資産運用においては、ユニットリンクファンド以外の資産では、中央や州の政府発行・保証の有価証券のウェイトが約2/3を占めており、その水準はここ数年上昇してきている。

総資産の推移(億ルピー)



(※) IRDAI「ANNUAL REPORT」による。

生命保険会社(ユニット・リンク・ファンド以外)の資産構成比(2018年3月末)



(※) IRDAI「ANNUAL REPORT 2016-17」による。

### 3—主要会社の経営効率の状況

以下においては、LIC と民間の外資系生命保険会社のうちの収入保険料で上位 5 社について、2017 年度決算ベースの各社の Public Disclosures 資料の数値に基づいて、経営効率の状況を報告する。

#### 1 | 継続率

保険契約の 13 月目と 25 月目の継続率(年換算保険料ベース)の過去 5 年間の推移は、以下の図表の通りである。継続率は、商品・販売チャネル等によっても、大きく異なるが、これらの合計数値として、各社の数値が示されている。なお、各社の算出ベースは必ずしも統一されていないので、会社間で水準を比較する場合には注意が必要となる。

各社とも 13 月目継続率は 75%以上となっており、Bajaj Allianz を除けば 25 月目継続率は 68%~78% の水準となっている。なお、Bajaj Allianz も昨年に比べて、水準を大きく改善させてきている。

各社とも、継続率の改善は大きな課題であり、監督当局である IRDAI(Insurance Regulatory and Development Authority of India)も注視している。基本的には、各社とも着実に水準の向上を図ってきている状況がみてとれる。

継続率(13月目)年換算保険料ベース

会社名	2013	2014	2015	2016	2017
LIC	76%	77%	72%	74%	76%
ICICI Prudential	71.5%	79.0%	82.4%	85.7%	86.8%
HDFC Standard	69.00%	73.26%	78.88%	83.81%	87.10%
SBI Life	72.11%	76.29%	77.67%	77.71%	81.27%
Max Life	76%	77%	79%	80%	81%
Bajaj Allianz	61.60%	67.6%	62.9%	68.2%	77.2%

(※)各社のPublic Disclosures資料による。

継続率(25月目)年換算保険料ベース

会社名	2013	2014	2015	2016	2017
LIC	71%	68%	72%	66%	68%
ICICI Prudential	68.4%	65.9%	71.2%	73.9%	78.3%
HDFC Standard	68.97%	64.01%	67.39%	75.29%	77.44%
SBI Life	65.59%	68.22%	69.51%	68.96%	70.82%
Max Life	66%	64%	67%	70.4%	72.0%
Bajaj Allianz	48.50%	48.8%	48.8%	51.1%	58.2%

(※)各社のPublic Disclosures資料による。

#### 2 | 事業費効率

事業費効率の推移は、以下の図表の通りである。基本的には、民間保険会社については、規模の拡大に伴い、事業費率が低下していくことが期待されているが、実績もほぼそれを裏付ける形になっている。ただし、手数料(コミッション)率については、2017 年は Max Life を除くと前年に比べて上昇している。

総事業費率(対保険料)

会社名	2013	2014	2015	2016	2017
全体	18.55%	17.16%	14.07%	16.32%	16.17%
LIC	17.10%	15.65%	14.33%	15.17%	15.21%
LIC以外	22.99%	21.27%	20.75%	19.22%	18.33%
ICICI Prudential	18.1%	14.4%	13.1%	13.9%	12.7%
HDFC Standard	14.88%	14.24%	15.78%	16.34%	17.97%
SBI Life	16.57%	14.83%	14.81%	12.64%	11.20%
Max Life	27%	25%	22%	23%	20%
Bajaj Allianz	26%	22.1%	21.5%	19.5%	18.7%

(※)IRDAIの資料及び各社のPublic Disclosures資料により、筆者が作成。

手数料(コミッション)率(対保険料)

会社名	2013	2014	2015	2016	2017
全体	6.63%	5.93%	5.52%	5.29%	5.53%
LIC	7.07%	6.31%	5.82%	5.53%	5.74%
LIC以外	5.28%	4.91%	4.74%	4.65%	5.04%
ICICI Prudential	5.0%	3.6%	3.2%	3.4%	5.2%
HDFC Standard	4.26%	4.20%	4.30%	4.07%	4.56%
SBI Life	5.18%	4.69%	4.51%	3.73%	4.42%
Max Life	9%	9%	9%	9%	7%
Bajaj Allianz	3%	3.5%	2.7%	2.4%	2.7%

(※)IRDAIの資料及び各社のPublic Disclosures資料による。

事業費率(対保険料)

会社名	2013	2014	2015	2016	2017
全体	11.92%	11.23%	10.57%	11.03%	10.64%
LIC	10.03%	9.34%	8.52%	9.64%	9.47%
LIC以外	17.71%	16.36%	16.01%	14.57%	13.29%

(※)IRDAIの資料及び各社のPublic Disclosures資料による。

### 3 | 運用利回り

各社の運用利回りの推移を示したのが以下の図表である。これは、基本的に、契約者ファンド（ノン・リンク型・有配当）に対するものであり、LIC の数値のみが、契約者ファンド平均に対する数値となっている。

これによれば、金利水準を反映して、各社とも引き続き高い運用利回りが確保されている状況にある。

#### 運用利回り

会社名	2013	2014	2015	2016	2017
LIC	8.08%	8.22%	8.11%	7.78%	7.71%
ICICI Prudential	8.5%	9.3%	8.7%	9.7%	11.0%
HDFC Standard	8.83%	13.22%	6.05%	9.28%	8.94%
SBI Life	8.70%	9.84%	8.40%	8.65%	8.86%
Max Life	8%	10%	9%	9%	9%
Bajaj Allianz	9.20%	8.8%	8.5%	8.9%	8.5%

(※)各社のPublic Disclosures資料による。

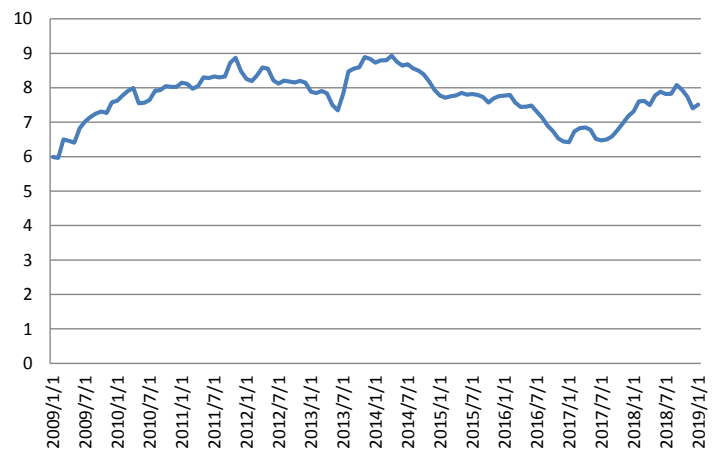
(参考) インドにおける金利の推移

右図が、インドの10年国債の利回りの推移を示している。

先進諸国とは異なり、引き続き7%前後の利回りを確保しており、現状では低金利に悩まされているという状況ではない。

このように高位安定した金利水準を背景に、各社は着実な運用収益を挙げるとともに、その成果を配当として、契約者に還元してきている。

インドの10年国債利回りの推移(%)



(※) Bloomberg のデータに基づく。

## 4 | 主要会社の収益性の状況

### 1 | 会社全体の収益状況

LIC と民間の 5 社の収益状況を比較した場合、商品や販売チャネルの違い等から、保険料との比較での収益性は大きく異なる状況となっている。なお、利益水準は、責任準備金評価のための計算基礎の設定によっても影響を受ける形になっている。

2017 年は、LIC、HDFC Standard 及び SBI Life の利益は増加したが、ICICI Prudential、Max Life 及び Bajaj Allianz の利益は減少している。なお、対保険料利益率で見た場合、民間 5 社の水準は全体的には低下傾向にある。

#### LICと民間5社の利益(税引後)の状況

(単位:十億ルピー)

会社名	2015		2016		2017	
	保険料	利益(税引後)	保険料	利益(税引後)	保険料	利益(税引後)
LIC	2,664.44	25.17	3,004.87	22.31	3,182.23	24.46
ICICI Prudential	191.64	16.50	223.54	16.81	270.68	16.19
HDFC Standard	163.12	8.18	194.45	8.92	235.64	11.09
SBI Life	158.25	8.61	210.15	9.54	253.54	11.50
Max Life	92.16	4.39	107.80	6.59	125.00	5.27
Bajaj Allianz	58.97	8.78	61.83	8.36	75.78	7.16
上記民間5社合計	664.14	46.47	797.24	50.22	960.64	51.21

(※)各社のPublic Disclosures資料から作成。



## 2 | 商品種類別の収益状況

ICICI Prudential は、商品種類別の収益状況も開示しており、それが以下の図表の通りである。

これによると、これまでは、年金保険(リンク型)が高い収益を上げる形になっていたが、最近では、生命保険(有配当)及び生命保険(リンク型)の収益が、実額及びウェイトとも着実に高まってきている。

ICICI Prudentialの剰余(Total Surplus)の商品種類別内訳

(単位:十億ルピー)

会社名	2015		2016		2017	
	保険料	剰余	保険料	剰余	保険料	剰余
生命保険(有配当)	21.40	4.32	25.62	4.88	31.80	7.36
年金保険(有配当)	0.36	0.67	0.32	0.67	0.27	0.56
生命保険等(無配当)	24.03	4.55	27.98	2.32	30.97	2.05
生命保険(リンク型)	118.15	1.62	151.03	2.02	190.01	4.84
年金保険(リンク型)	7.95	3.35	6.60	2.91	5.51	2.70
医療保険(リンク型)	1.42	0.22	1.19	0.37	1.03	0.34
団体保険(リンク型)	16.30	0.25	7.53	0.19	4.06	0.08
会社全体	191.64	16.82	223.54	14.58	270.68	17.64

(※)ICICI PrudentialのPublic Disclosures資料による。

## 5—主要会社の健全性等の状況

### 1 | 責任準備金の計算基礎

インドの生命保険会社の責任準備金の計算基礎については、全社統一の計算基礎率が定められているわけではない。毎年度末決算において、それぞれの会社の状況を踏まえて決定されるため、各社毎に異なっている。ロック・フリー方式<sup>6</sup>で定められるため、契約毎に毎年の計算基礎率が変化することにもなる。以下では、代表的な計算基礎である、予定利率と予定死亡率の状況について、報告する。

#### (1) 予定利率

個人生命保険(有配当)契約の場合の水準について、各社の状況を見てみると、民間の5社に比較して、LICが相対的に高い予定利率を採用している。

2015年度から2016年度にかけては、民間の4社が予定利率の引き下げを行ったが、2017年度においては、LICは最高利率を引き下げたが、ICICI PrudentialとBajaj Allianzは予定利率を引き上げた(以下の各図表において、前年度から変更が行われた部分に網掛けを行っている)。

#### 責任準備金計算基礎(予定利率)

##### —個人生命保険(有配当)契約の場合—

会社名	2015		2016		2017	
	最高利率	最低利率	最高利率	最低利率	最高利率	最低利率
LIC	8.00%	6.90%	8.00%	6.90%	7.60%	6.90%
ICICI Prudential	5.11%	5.11%	4.96%	4.96%	5.08%	5.08%
HDFC Standard	5.80%	5.80%	5.80%	5.80%	5.80%	5.80%
SBI Life	6.05%	6.05%	5.95%	5.95%	5.95%	5.95%
Max Life	5.75%	5.75%	5.40%	5.40%	5.40%	5.40%
Bajaj Allianz	7.50%	6.25%	7.25%	7.25%	7.50%	7.50%

(※)各社のPublic Disclosures資料による。

<sup>6</sup> 責任準備金評価において用いる計算基礎について、契約時に使用したものを固定(ロック・イン)するのではなく、評価時毎にその時々適正と考えられる計算基礎等で評価する方式

LIC の予定利率については、商品毎に異なっており、無配当商品では有配当商品よりも低い予定利率を採用しているケースもある。これは、一般的に、有配当と無配当のファンドの期待利回りや配当によるバッファ要素を反映したもの、と説明されている。LIC は 2015 年度に幅広い商品の予定利率を引き下げ、2016 年度は前年と同水準に留めていたが、2017 年度は再びいくつかの商品の予定利率を引き下げている。

#### 責任準備金計算基礎(予定利率)

—LICの場合(個人保険商品毎)—

会社名	2015		2016		2017	
	最高利率	最低利率	最高利率	最低利率	最高利率	最低利率
個人生命(有配当)	8.00%	6.90%	8.00%	6.90%	7.60%	6.90%
個人生命(無配当)	6.90%	6.90%	6.90%	6.90%	6.90%	6.90%
個人年金(有配当)	8.60%	6.90%	8.60%	6.90%	8.50%	6.90%
個人年金(無配当)	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	6.90%	6.90%
個人ユニット・リンク	6.90%	6.90%	6.90%	6.90%	6.90%	6.90%
医療リンク型	6.90%	6.90%	6.90%	6.90%	6.90%	6.90%
医療ノン・リンク型	6.50%	6.50%	6.50%	6.50%	6.10%	6.10%

(※)LICのPublic Disclosures資料による。

事業年度毎の予定利率の変化については、LIC の場合、個人生命保険(有配当)では、2014 年度までの5 年間は同水準で推移していたが、2015 年度は引き下げを行い、2016 年度はこの水準を維持していたが、2017 年度では再度引き下げを行っている。なお、個人年金保険(有配当)では、以下のようになっている。

#### 責任準備金計算基礎(予定利率)

—LICの個人年金保険(有配当)の場合(事業年度毎)—

会社名	最高利率	最低利率
2011年度末	9.10%	7.10%
2012年度末	8.80%	7.10%
2013年度末	8.60%	6.90%
2014年度末	8.60%	6.90%
2015年度末	8.60%	6.90%
2016年度末	8.60%	6.90%
2017年度末	8.50%	6.90%

(※)LICのPublic Disclosures資料による。

#### (2) 予定死亡率

予定死亡率については、基本的には、最新の標準生命表である「IALM(2006-08)Ult.」をベースにしている。ただし、この生命表をそのまま使用しているわけではなく、商品毎、性別、年齢別、対象市場毎に異なる調整を行った死亡率を採用している。さらに、その水準や方式についても、各社毎に異なっている。

#### 責任準備金計算基礎(予定死亡率)2017年度末

—個人生命保険(有配当)契約の場合—

会社名	予定死亡率
LIC	IALM(2006-08)Ult. の135%
ICICI Prudential	IALM(2006-08)Ult. の90%~125%(ただし、男性は+1歳、女性は▲1歳)(定期保険) ※ IALM(2006-08)Ult. の200%(地方向け商品)
HDFC Standard	IALM(2006-08)Ult. の42%~264%
SBI Life	IALM(2006-08)Ult. の90%~130%
Max Life	IALM(2006-08)Ult. の66%~570%(初年度)、50%~241%(次年度以降)
Bajaj Allianz	IALM(2006-08)Ult. の80%~800%

(※)各社のPublic Disclosures資料による。

2017 年度末において、個人生命保険(有配当)契約の責任準備金評価における予定死亡率について、2016 年度と同様に ICICI Prudential を除く民間の 4 社は見直しを行っている。

(参考)責任準備金計算基礎(予定死亡率)2016年度末  
—個人生命保険(有配当)契約の場合—

会社名	予定死亡率
LIC	IALM(2006-08)Ult. の135%
ICICI Prudential	IALM(2006-08)Ult. の90%~125%(ただし、男性は+1歳、女性は▲1歳)(定期保険) ※ IALM(2006-08)Ult. の200%(地方向け商品)
HDFC Standard	IALM(2006-08)Ult. の24%~270%
SBI Life	IALM(2006-08)Ult. の90%~115%
Max Life	IALM(2006-08)Ult. の61%~277%(初年度)、50%~241%(次年度以降)
Bajaj Allianz	IALM(2006-08)Ult. の80%~650%

(※)各社のPublic Disclosures資料による。

また、LIC における商品毎の予定死亡率は、下記の図表の通りである。生存保障要素の高い商品等については、低めの割増率や年齢のセットバックによる割引を行い、死亡保障性の高い商品では、相対的に高い割増率を採用している。

LIC は、個人年金保険契約の年金受給後の予定死亡率について、2015 年末にセットバック年齢を 3 歳から 4 歳に引き上げるという変更を行ったが、2016 年末にはさらに 5 歳に引き上げ、2017 年末には 6 歳に引き上げるという変更を行っている。

責任準備金計算基礎(予定死亡率)  
—LICの場合(個人保険商品毎)—

会社名	2016	2017
個人生命(有配当)	IALM(2006-08)Ult. の135%	IALM(2006-08)Ult. の135%
個人生命(無配当)	IALM(2006-08)Ult. の135%	IALM(2006-08)Ult. の135%
個人年金(有配当)	年金受給前 IALM(2006-08)Ult. の110%	年金受給前 IALM(2006-08)Ult. の110%
個人年金(無配当)	年金受給後 LIC a(1996-98)Ult.(ただし、▲5歳)	年金受給後 LIC a(1996-98)Ult.(ただし、▲6歳)
個人ユニット・リンク	IALM(2006-08)Ult. の135%	IALM(2006-08)Ult. の135%
医療リンク型	IALM(2006-08)Ult. の110%	IALM(2006-08)Ult. の110%
医療ノン・リンク型	IALM(2006-08)Ult. の110%	IALM(2006-08)Ult. の110%

(※)LICのPublic Disclosures資料による。LIC a(1996-98)Ult.は、現在のIALM(2006-08)Ult. の前の経験生命表

以上のように、予定死亡率については、各社の経験データ等に基づいて、対象とする市場における経験発生率の状況等も勘案する中で、各社が合理的・妥当と考える水準に設定されてきている。

## 2 | ソルベンシー比率(Solvency Ratio)

6 社のソルベンシー比率の推移は、以下の図表の通りである。各社毎に絶対水準は大きく異なっているが、各社とも IRDAI が最低基準としている 1.5 (150%) の水準を上回っている。

大手各社のソルベンシー比率(Solvency Ratio)

会社名	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
LIC	1.54	1.54	1.54	1.55	1.55	1.58	1.58
ICICI Prudential	3.71	3.96	3.72	3.37	3.20	2.80	2.52
HDFC Standard	1.88	2.17	1.94	1.96	1.98	1.92	1.92
SBI Life	2.11	2.15	2.23	2.16	2.12	2.04	2.06
Max Life	5.34	2.07	4.85	4.25	3.43	3.09	2.75
Bajaj Allianz	5.15	6.34	7.34	7.61	7.93	5.82	5.92

(※)各社のPublic Disclosures資料による。



なお、LIC のソルベンシー比率は安定的に推移しているが、民間の 5 社は規模の拡大に合わせて、基本的には絶対水準は低下傾向にある。ただし、引き続き高水準を維持している。

### 3 | 剰余の分配(契約者配当)の状況

保険契約者に対する配当としては、保険金増額式配当 (Reversionary Bonus) と消滅時配当 (Terminal Bonus) がある。このうち、例えば、2017 年度決算に基づいて、2018 年度に割り当てられる、2017 年度の保険金増額式配当率については、以下の図表の通りとなっている。

2016 年度から 2017 年度にかけては、ICICI Prudential、HDFC Standard 及び Bajaj Allianz が配当率の一部引き下げを行っているが、他社は 2016 年度と同水準となっている。

なお、例えば、LIC の養老保険や終身保険の場合、ここ 7 年間の配当率は同水準であり、安定的な配当が行われている形になっている。

#### 契約者配当率

— 個人生命保険(有配当)契約の場合(保険金増額式配当率) —

会社名	2016	2017
LIC	終身保険の場合 7% 養老保険の場合(保険期間により) 11年未満 3.4% 11年以上15年以下 3.8% 16年以上20年以下 4.2% 20年超 4.8%	終身保険の場合 7% 養老保険の場合(保険期間により) 11年未満 3.4% 11年以上15年以下 3.8% 16年以上20年以下 4.2% 20年超 4.8%
ICICI Prudential	終身保険の場合(保険料払込期間により) 15年以下 3.25% 16年以上20年以下 3.65% 21年以上25年以下 4.45% 26年超 4.85%	終身保険の場合(保険料払込期間により) 15年以下 3.00% 16年以上20年以下 3.40% 21年以上25年以下 4.20% 26年超 4.60%
HDFC Standard	1.75%~5%	2%~6%
SBI Life	商品・保険期間等による 1.55%~3.25%(平準払の場合)	商品・保険期間等による 1.55%~3.25%(平準払の場合)
Max Life	加入年齢と保険期間等で定まるとして、具体例を記載	加入年齢と保険期間等で定まるとして、具体例を記載
Bajaj Allianz	0.85%~3.5%	1%~6%

(※) 各社の Public Disclosures 資料による。

#### (参考)EV(Embedded Value)の公表

EV については、大手の生命保険会社が公表している。算出方式は、ICICI Prudential と SBI Life が IEV(Indian Embedded Value)という方式で、HDFC Standard 等が MCEV(市場整合的 EV)となっている。ここで、IEV(Indian Embedded Value)というのは、インド・アクチュアリー会が作成しているアクチュアリー実務基準に基づいており、基本的には資産と負債の市場整合的な評価を行う MCEV と調和している方式である。

EV や新契約マージンは、会社の成長性や収益性を示す1つの指標となっている。これによれば、各社の 2017 年度の新契約マージンは 13%~23%の範囲にあり、引き続き新契約における高い収益性を確保している。また、EV については、2015 年度に増加率が低下していたが、2016 年度及び 2017 年度においては各社とも大きく増加し、会社の価値を着実に高めてきている。

		ICICI Prudential	HDFC Standard	SBI Life	Max Life	Bajaj Allianz
計算手法		IEV	MCEV	IEV	MCEV	MCEV
2017年	EV	187.88	152.16	190.70	75.09	118.58
	新契約マージン	16.5%	23.2%	16.2%	20.2%	12.5%
2016年	EV	161.84	124.70	165.37	65.90	112.65
	新契約マージン	10.1%	22.0%	15.4%	18.8%	13.0%
2015年度末 EV		139.39	102.05	129.99	56.17	98.76
2014年度末 EV		137.21	88.10	-	52.32	93.02
2013年度末 EV		117.75	69.92	-	39.53	76.01

(※)各社のAnnual Report等による。SBI Lifeの2015年度末EVはMCEV

## 6—まとめ

ここまで、2017年度決算に関する IRDAI の Annual Report 及び各社の Public Disclosures資料等に基づいて、インドの生命保険業界の全体の状況及び主要各社の成長性・効率性・収益性・健全性等の状況について報告してきた。

インドの生命保険市場は、大きな潜在力を有し、今後さらなる成長が期待できる市場であるが、市場の変化に対応して、これまで、各種の保険監督規制の改革等が行われてきている。こうした環境下で、生命保険会社は、商品開発とチャネルの改革、リスク管理体制の充実等の課題に取り組み、経営効率化を進めてきている。

[昨年のレポート](#)で述べたように、インドの生命保険市場においては、昨今、外資系保険会社を中心に M&A(合併と買収)や IPO 等を通じて、資本の増強を図り、積極的な事業展開を行っていく動きが見られ、今後もこうした動きを通じて、市場がさらにダイナミックに変化していくことが想定されている。

成長性が高く、健全性を維持しつつ、一定の収益性が期待できる市場だからこそ、日本の保険会社も含めて、欧米の主要保険グループが、この市場に魅力を感じて注力してきている。

今後とも、その動向は極めて注目されることから、引き続き注視していくこととしたい。

以上