

保険・年金 フォーカス

インドの生命保険会社の状況 —2020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—

保険研究部 研究理事 中村 亮一
TEL: (03)3512-1777 E-mail: nryoichi@nli-research.co.jp

1—はじめに

インドの生命保険会社を巡る状況等については、これまでもいくつかのレポート¹で定期的に報告してきている。

生命保険会社各社は、Public Disclosure として、四半期毎に決算数値の公表を行っている。また、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。

このレポートでは、国営生命保険会社である LIC²と民間の外資系生命保険会社の 5 社について、2020 年度決算ベースの各社の Public Disclosures 資料の数値に基づいて、その成長性・効率性・収益性・健全性等の状況について報告する。なお、現段階においては、IRDAI の 2020 年度の Annual Report は未公表のため、業界全体の最新数値は 2019 年度となっている。さらに、最後にインドでの新型コロナウイルス (COVID-19) の感染拡大による影響について簡単に触れておく。

2—収入保険料の状況

2020 年度の収入保険料の払方別の内訳は、次ページの図表の通りである。

全体の収入保険料の対前年増加率については、民間 5 社のうち ICICI Prudential 以外は 2 桁進展で、民間 5 社全体でも 17.3% (2019 年度は 13.9%、2018 年度は 21.3%) と引き続き高い進展となっている。一方で、LIC は 6.3%の進展だったが、そのシェアについては、2017 年度についに 7 割を切る事となっていたが、その後も引き続き低下傾向にある。

¹ 基礎研レター「[インドの生命保険市場\(1\)～\(6\)](#)」(2015.11.30～2016.1.18)、保険年金フォーカス「[インドの生命保険会社の状況—2018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—](#)」(2019.11.19)、保険年金フォーカス「[インドの保険監督当局 IRDAI が D - SIIIs として 3 社を特定等](#)」(2020.10.1)、保険年金フォーカス「[インドの生命保険会社の状況—2019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—](#)」(2020.11.17)等

² 政府は 2022 年 3 月までに LIC の最大 10%の株式を売却することを予定している。

払方別の内訳では、一時払の割合が、LIC、HDFC Standard、Bajaj Allianz では3割を超えて高くなっているが、ICICI Prudential、SBI Life は2割程度、Max Life は1割程度となっている。

収入保険料の内訳(2020年度、初年度(一時払・一時払以外)・次年度別)

保険会社	収入保険料(払方別)					対前年 増加率
	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)	
LIC	33,930.85	150,498.69	184,429.54	218,857.00	403,286.55	6.3%
ICICI Prudential	5,187.20	8,038.86	13,226.06	22,506.76	35,732.82	6.9%
HDFC Standard	6,858.42	13,248.19	20,106.61	18,476.86	38,583.49	18.0%
SBI Life	10,338.10	10,286.14	20,624.24	29,629.92	50,254.16	23.7%
Max Life	4,833.37	1,992.85	6,826.22	12,191.67	19,017.89	17.5%
Bajaj Allianz	2,460.58	3,852.65	6,313.23	5,711.60	12,024.84	23.3%
合計	63,608.52	187,917.38	251,525.90	307,373.81	558,899.75	9.1%
上記民間5社合計	29,677.67	37,418.69	67,096.36	88,516.81	155,613.20	17.3%

(※) 各社のPublic Disclosures資料による。

3 経営効率の状況

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るとは限らないので、会社間で水準を比較する場合には注意が必要となる。

LIC と Bajaj Allianz を除く民間4社の13月目継続率は84%以上、ICICI Prudential、HDFC Standard、SBI Life の25月目継続率は75%以上となっている。なお、LICの13月目及び25月目継続率は、民間5社に比べて相対的に低い水準となっている。

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も注視している。これまで、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。

継続率(13月目)年換算保険料ベース

会社名	2016	2017	2018	2019	2020
LIC	74%	76%	77%	72%	79%
ICICI Prudential	85.7%	86.8%	86.2%	86.8%	87.1%
HDFC Standard	83.81%	87.10%	87.24%	90.06%	91.74%
SBI Life	77.71%	81.27%	83.90%	83.67%	85.39%
Max Life	80%	81%	83%	87%	84%
Bajaj Allianz	68.2%	77.2%	80.4%	79.2%	79.8%

(※) 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	2016	2017	2018	2019	2020
LIC	66%	68%	71%	67%	70%
ICICI Prudential	73.9%	78.3%	77.4%	78.3%	76.1%
HDFC Standard	75.29%	77.44%	80.47%	80.22%	84.18%
SBI Life	68.96%	70.82%	74.25%	76.86%	75.83%
Max Life	70.4%	72.0%	71%	73%	68%
Bajaj Allianz	51.1%	58.2%	68.4%	71.4%	71.3%

(※) 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、次ページ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、2020年度については、LICと民間4社が低下、Max Lifeが横ばいとなっている。

手数料(コミッション)率については、LICとBajaj Allianzを除く民間4社の水準が低下している。

総事業費率(対保険料)

会社名	2016	2017	2018	2019	2020
全体	16.32%	16.17%	15.53%	15.63%	-
LIC	15.17%	15.21%	14.38%	14.66%	14.17%
LIC以外	19.22%	18.33%	17.80%	17.84%	-
ICICI Prudential	13.9%	12.7%	13.4%	13.3%	11.7%
HDFC Standard	16.34%	17.97%	16.90%	17.61%	16.32%
SBI Life	12.64%	11.20%	10.52%	9.94%	8.34%
Max Life	23%	20%	20%	21%	21%
Bajaj Allianz	19.5%	18.7%	21.0%	22.4%	20.9%

(※)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	2016	2017	2018	2019	2020
全体	5.29%	5.53%	5.47%	5.14%	-
LIC	5.53%	5.74%	5.73%	5.64%	5.50%
LIC以外	4.65%	5.04%	4.94%	4.64%	-
ICICI Prudential	3.4%	5.2%	5.2%	4.7%	4.2%
HDFC Standard	4.07%	4.56%	3.88%	4.56%	4.43%
SBI Life	3.73%	4.42%	4.17%	4.00%	3.54%
Max Life	9%	7%	7%	6%	6%
Bajaj Allianz	2.4%	2.7%	3.7%	4.3%	4.8%

(※)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	2016	2017	2018	2019	2020
全体	11.03%	10.64%	10.06%	10.49%	-
LIC	9.64%	9.47%	8.65%	9.11%	-
LIC以外	14.57%	13.29%	12.86%	13.20%	-

(※)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、契約者ファンドのうちのノン・リンク型・有配当に対するものであり、LICの数値のみが、契約者ファンド全体の平均に対する数値となっている。

これによれば、2020年度は民間の3社が運用利回りを増加させている。

運用利回り

会社名	2016	2017	2018	2019	2020
LIC	7.78%	7.71%	7.59%	7.54%	7.42%
ICICI Prudential	9.7%	11.0%	8.3%	7.2%	10.8%
HDFC Standard	9.28%	8.94%	7.42%	6.96%	8.51%
SBI Life	8.65%	8.86%	8.96%	8.76%	8.73%
Max Life	9%	9%	8%	8%	8%
Bajaj Allianz	8.9%	8.5%	8.6%	7.7%	11.1%

(※)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、現状では異常な低金利に悩まされているという状況ではないが、最近ではインドの金利も低下してきている。

なお、このような金利水準を背景に、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—収益性の状況

1 | 会社全体の収益状況

LIC と民間 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。

2020 年は、LIC、HDFC Standard、SBI Life 及び Bajaj Allianz の利益(税引後)は増加したが、ICICI Prudential と Max Life 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	2018		2019		2020	
	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	3,375.05	26.88	3,793.89	27.12	4,032.86	29.00
ICICI Prudential	309.29	11.38	334.30	10.66	357.32	9.56
HDFC Standard	291.86	12.76	327.06	12.95	385.83	13.60
SBI Life	329.89	13.26	406.34	14.22	502.54	14.55
Max Life	145.75	5.56	161.83	5.39	190.17	5.22
Bajaj Allianz	88.57	5.01	97.52	4.49	120.24	5.80
上記民間5社合計	1,165.36	47.97	1,327.05	47.71	1,556.10	48.73

(※)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、以前は、生命保険(有配当)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(リンク型)の収益が、実額及びウェイトともかなり大きくなってきており、全体の半分以上を占めている。

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	2018		2019		2020	
	保険料	剰余	保険料	剰余	保険料	剰余
生命保険(有配当)	34.68	6.99	40.01	8.29	43.27	8.32
年金保険(有配当)	0.22	0.54	0.19	0.22	2.69	0.93
生命保険(無配当)	39.12	2.31	46.99	4.43	80.44	0.97
生命保険(リンク型)	213.10	5.65	208.13	11.80	195.50	15.76
年金保険(リンク型)	4.14	2.05	2.92	1.27	2.25	1.36
医療保険(リンク型)	0.89	-	0.79	0.86	0.40	0.39
団体保険(リンク型)	2.66	0.10	19.41	0.10	21.83	0.03
会社全体	309.29	17.70	334.30	27.74	357.32	28.29

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

5—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³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

³ 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

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、Bajaj Allianz を除く民間4社に比べて、LIC は相対的に高い予定利率を採用してきている。

2017年度においては、LIC は最高利率を引き下げ、Bajaj Allianz が予定利率を引き上げていた。2018年度は、ICICI Prudential が予定利率を引き下げたが、Max Life は予定利率を引き上げた。2019年度はICICI Prudential と HDFC Standard が予定利率を引き下げたが、2020年度はこれらの2社に加えて、LIC も予定利率を引き下げた(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している、以下の図表で同様)。

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	2017		2018		2019		2020	
	最高利率	最低利率	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	7.60%	6.90%	7.60%	6.90%	7.60%	6.90%	7.40%	6.90%
ICICI Prudential	5.51%	4.66%	5.37%	4.44%	5.43%	4.33%	4.74%	4.40%
HDFC Standard	7.00%	5.80%	7.00%	5.80%	6.50%	5.80%	5.80%	5.70%
SBI Life	5.95%	5.95%	5.95%	5.95%	5.95%	5.95%	5.95%	5.95%
Max Life	5.40%	5.40%	5.45%	5.45%	5.45%	5.45%	5.45%	5.45%
Bajaj Allianz	7.50%	7.50%	7.50%	7.50%	7.50%	7.50%	7.50%	7.50%

(※)各社のPublic Disclosures資料による。

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2017年度に幅広い商品の予定利率を引き下げ、2018年度は個人年金(有配当)を除けば、前年と同水準に留めていた。2019年度は再び幅広く各商品の予定利率を引き下げたが、2020年度も個人生命(有配当)と医療ノン・リンク型以外は2年連続で引き下げている。

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	2017		2018		2019		2020	
	最高利率	最低利率	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)	7.60%	6.90%	7.60%	6.90%	7.40%	6.90%	7.40%	6.90%
個人生命(無配当)	6.90%	6.90%	6.90%	6.90%	6.80%	6.80%	6.50%	6.50%
個人年金(有配当)	8.50%	6.90%	7.50%	6.90%	6.30%	6.30%	6.20%	6.20%
個人年金(無配当)	6.90%	6.90%	6.90%	6.90%	6.80%	6.80%	6.50%	6.30%
個人ユニット・リンク	6.90%	6.90%	6.90%	6.90%	6.80%	6.80%	6.50%	6.50%
医療リンク型	6.90%	6.90%	6.90%	6.90%	6.80%	6.80%	6.50%	6.50%
医療ノン・リンク型	6.10%	6.10%	6.10%	6.10%	6.10%	6.10%	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、個人年金保険(有配当)では、次ページの図表のようになっている。個人生命保険(有配当)では、2013年度から2016年度までの4年間は同水準で推移していたが、最高利率について、2017年度は0.1%の引き下げを行い、2018年度は1.0%の引き下げを行

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

った。2019年度は再び1.2%の大幅な引き下げを行い、2020年度もさらに0.1%引き下げており、4年連続での引き下げを行っている。

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%
2018年度末	7.50%	6.90%
2019年度末	6.30%	6.30%
2020年度末	6.20%	6.20%

(※) 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、各社とも、2018年度までは、従前の標準生命表である「IALM(2006-08)Ult.」をベースにしていたが、2019年度は新しい標準生命表である「IALM(2012-14)」⁴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。なお、IALM(2012-14)等への調整率については、2020年度において、4社が2019年度から見直している。

責任準備金計算基礎(予定死亡率)2020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(2012-14)Ult. の145%
ICICI Prudential	IALM(2012-14)の102.5%~145%(ただし、男性は+1歳、女性は▲1歳)(定期保険) ※ IALM(2012-14)の200%(地方向け商品)
HDFC Standard	IALM(2012-14)(男性)の66%~198%
SBI Life	IALM(2012-14)Ult. の75%~220%
Max Life	IALM(2012-14)の39%~608%
Bajaj Allianz	IALM(2012-14)の90%~350%

(※) 各社のPublic Disclosures資料による。

(参考) 責任準備金計算基礎(予定死亡率)2019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(2012-14)Ult. の145%
ICICI Prudential	IALM(2012-14)の107.5%~152.5%(ただし、男性は+1歳、女性は▲1歳)(定期保険) ※ IALM(2012-14)の200%(地方向け商品)
HDFC Standard	IALM(2012-14)(男性)の48%~246%
SBI Life	IALM(2012-14)Ult. の80%~130%
Max Life	IALM(2012-14)の39%~608%
Bajaj Allianz	IALM(2012-14)の90%~450%

(※) 各社のPublic Disclosures資料による。

⁴ 生命保険会社24社の調査機関(2012年4月1日~2014年3月31日)のデータに基づいて作成された。標準表は、有診査の男性被保険者の2年以上の段階的終局死亡率で構成されている。なお、2019年4月1日より適用されている。

また、LICにおける商品毎の予定死亡率は、以下の図表の通りである。2019年度に全ての保障系商品について、最新の標準生命表ベースに変更しており、2020年度は見直していない。なお、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。

また、個人年金保険契約の年金受給後の予定死亡率については、2015年度末にセットバック年齢を3歳から4歳に引き上げ、2016年度末にはさらに5歳に引き上げ、2017年度末には6歳に引き上げるという変更を行っていたが、2018年度以降は変更していない。

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	2019	2020
個人生命(有配当)	IALM(2012-14)Ult. の145%	IALM(2012-14)Ult. の145%
個人生命(無配当)		
個人年金(有配当)	年金受給前 IALM(2012-14)Ult. の115%	年金受給前 IALM(2012-14)Ult. の115%
個人年金(無配当)	年金受給後 LIC a(1996-98)Ult.(ただし、▲6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(2012-14)Ult. の145%	IALM(2012-14)Ult. の145%
医療リンク型	IALM(2012-14)Ult. の115%	IALM(2012-14)Ult. の115%
医療ノン・リンク型		

(※)LICのPublic Disclosures資料による。LIC a(1996-98)Ult.は、現在のIALM(2012-14)Ult. の前の前の経験生命表

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	2018	2019	2020
LIC	1.54	1.54	1.54	1.55	1.55	1.58	1.58	1.60	1.55	1.76
ICICI Prudential	3.71	3.96	3.72	3.37	3.20	2.80	2.52	2.15	1.94	2.17
HDFC Standard	1.88	2.17	1.94	1.96	1.98	1.92	1.92	1.88	1.84	2.01
SBI Life	2.11	2.15	2.23	2.16	2.12	2.04	2.06	2.13	1.95	2.15
Max Life	5.34	2.07	4.85	4.25	3.43	3.09	2.75	2.42	2.07	2.02
Bajaj Allianz	5.15	6.34	7.34	7.61	7.93	5.82	5.92	8.04	7.45	6.66

(※)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きたが、2020年度は1.76と2019年度に比べて0.21上昇している。一方で、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、2020年度は民間3社のソルベンシー比率も上昇している。

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、2020年度決算に基づいて、2021年度に割り当てられる、2020年度の保険金増額式配当率については、次ページ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、HFDC Standard及びBajaj Allianzが配当率の一部引き下げを行ったが、他社は2016年度と同水準となっていた。2017年度から2018年度にかけ

では、HFDC Standard、SBI Life 及び Bajaj Allianz が配当率の一部を変更した。2019 年度は、LIC、SBI Life 及び Bajaj Allianz が変更を行ったが、2020 年度は、ICICI Prudential と SBI Life が水準引き上げを行っている。

なお、LIC の養老保険や終身保険の場合、2018 年度までの 8 年間の配当率は同水準であり、安定的な配当が行われてきていたが、2019 年度に終身保険の配当率を引き下げている。

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	2019	2020
LIC (保険金額10万超の場合)	終身保険の場合 6.6% 養老保険の場合(保険期間により) 11年未満 3.0% 11年以上15年以下 3.4% 16年以上20年以下 3.8% 20年超 4.4%	終身保険の場合 6.6% 養老保険の場合(保険期間により) 11年未満 3.0% 11年以上15年以下 3.4% 16年以上20年以下 3.8% 20年超 4.4%
ICICI Prudential	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%	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%
HDFC Standard	1.75%~6%	1.75%~6%
SBI Life	商品・保険期間等による 2.0%~4.0%(平準払の場合)	商品・保険期間等による 2.25%~4.5%(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	0.5%~7.5%	0.5%~7.5%

(※)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 2020 年度の新契約マージンは 20%~26%の範囲にあり、2019 年度に比べて各社とも水準を上げている。このように、引き続き新契約における高い収益性を確保している。

EV については、2015 年度に増加率が低下していたが、2016 年度から 2020 年度においては各社とも、Bajaj Allianz を除けば、毎年 2 桁近い進展を見せており、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
2020年	EV	291.06	266.2	333.9	118.34	155.34
	新契約マージン	25.1%	26.1%	20.4%	25.2%	23%
2019年	EV	230.30	206.5	262.9	100.77	134.38
	新契約マージン	21.7%	25.9%	18.7%	21.0%	19.0%
2018年	EV	216.23	183.0	224.0	89.38	129.89
	新契約マージン	17.0%	24.6%	17.7%	21.7%	15.6%
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。ただし、MAX Lifeの2019年は第3四半期末数値、SBI Lifeの2015年度末EVはMCEV

6—新型コロナウイルス(COVID-19)の感染拡大による影響

インドは、新型コロナウイルス(COVID-19)の感染拡大による影響を大きく受けている。

ジョンズ・ホプキンス大学の発表データによれば、2021年3月末の時点で、インドにおけるCOVID-19による感染者数と死者数はそれぞれ、約1,214万人、約16万人であったが、その後の2021年4月から6月にかけての第2波の到来により、感染者数と死者数は大幅に増加して、10月末時点ではそれぞれ、約3,427万人、約46万人となっている。これにより、保険会社の収支等への影響も懸念されるところとなっている。ただし、これらの実数を人口比で他の国々との比較でみると、欧米諸国に比べて高いわけではなく、COVID-19による相対的な影響度合いは、少なくともこれらの発表数値に基づけば、必ずしも高くないことがわかる。

世界主要国の新型コロナウイルス累計感染者数・死者数（人口1000人当たりの概算値）（2021年10月末）

	世界	米国	英国	フランス	ドイツ
感染者数	32.10	139.65	134.2	111.5	55.18
死者数	0.65	2.27	2.09	1.82	1.15
	インド	ブラジル	ロシア	中国	日本
感染者数	25.08	103.31	57.16	0.067	13.58
死者数	0.34	2.88	1.60	0.003	0.14

(出典) ジョンズ・ホプキンス大学の数値とWHOによる2021年版のWorld Health Statisticsに基づいて、筆者算出

さらに、インドではいまだ生命保険の普及率がそれほど高くなく、その普及も大都市圏や準都市部が中心になってきたことから、実際の死亡者数に対して、生命保険会社への死亡保険金の請求件数はその1割程度にとどまっているようである。ただし、団体定期保険等では保険金の請求が大幅に増加し、保険料率の見直しにつながってきているケースもあるようである。

一方で、健康保険会社や損害保険会社に対する医療保険金の請求に関しては、2020年においては、当初はロックダウンにより入院等が延期されていたことの影響で請求が大幅に減少していたこともあり、2020年

度年間での影響は相対的に抑制されていた。ただし、2021年度に入ってから第2波の到来により、その後の入院に伴う医療保険金の請求が大幅に増加しており、2021年度においては、2020年度に比べて、より大きな影響が想定されている。

新型コロナウイルス(COVID-19)の発生時に、金融市場が混乱したことにより、生命保険会社も大きな影響を受けたが、その後は各種の政策措置の発動によって、金融市場は落ち着きを取り戻した。一方で、インドの感染者数の動向は、引き続き不透明であり、さらには3000万人を超える感染者の今後の健康状態等、これらが今後の死亡率や罹患率に与える影響については、引き続き不確実性が高いと考えられている。

7—まとめ

以上ここまで、2020年度決算に関する各社のPublic Disclosures資料等に基づいて、インドの生命保険業界の主要各社の成長性・効率性・収益性・健全性等の状況及び新型コロナウイルス(COVID-19)の感染拡大による影響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。

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、外資規制の緩和等に対して積極的に注力してきている。

なお、新型コロナウイルス(COVID-19)の感染拡大による生命保険会社への影響については、2020年度最終的な決算数値だけでみれば、それほど大きなものとはなっていないようであるが、先に述べたように2021年度への影響は引き続き不確実なものと想定されている。

こうした点も含めたインドにおける生命保険各社の状況については引き続き注視していくこととしたい。

以上