

# 大手生保は中長期の事業環境の変化に対応できるか ～本格化するビジネスモデル変革～

金融調査部 内野 逸勢

## 要 約

伝統的な業態の生命保険会社のうち大手生保は、ビジネスモデルの中長期的な持続可能性の懸念を払しょくする取り組みを本格化している。具体的には、保有契約高依存のビジネスモデルから脱却して、年換算保険料重視のビジネスモデルへの変革を進めている。従来の生保各社のビジネスモデルは、保険料の比較的高額な長期にわたる死亡保障の終身保険を中心とした保有契約高を積み上げるストック型モデルであった。近年では、ライフスタイルが多様化し、家族構成も変化したことから、消費者のニーズが高額・長期の生保商品から少額・短期の生保商品にシフトしてきた。生保業界の重要な中長期的経営指標である生命保険の保有契約高は想定より速いペースで減少しているため、ビジネスモデルのシフトを急ぐ必要がある。さらに、欧米のように消費者保護規制の強化が進展すれば、グループとしての顧客本位の営業体制に基づくプロダクト・ガバナンス体制の構築・強化という負担が加わる。これらを解決しながら、対面販売を中心とした付加価値を如何に維持していくか、生保業界全体、あるいは金融業界全体を巻き込んだ“変革”が必要になるのではないか。

## 目 次

はじめに ～想定よりも早い事業環境の変化～

1章 生命保険会社の脱保有契約高を目指すビジネスモデルの構築

2章 生命保険業界の保有契約高の減少のリスクシナリオ

3章 伝統的生保の中長期的な経営課題

おわりに ～ますます高まる顧客接点を重視した経営の重要性～

## はじめに～想定よりも早い事業環境の変化～

伝統的な業態の生命保険会社のうち大手生保<sup>1</sup>は、ビジネスモデルの中長期的な持続可能性の懸念を払しょくする取り組みを本格化している。具体的には、保有契約高依存のビジネスモデルから脱却して、年換算保険料重視のビジネスモデルへの変革を進めている。

従来の生保各社のビジネスモデルは、保険料の比較的高額な長期にわたる死亡保障の終身保険を中心とした保有契約高を積み上げるストック型モデルであった。背景には、消費者のライフスタイルのモデルが画一的だったことがある。ところが近年では、ライフスタイルが多様化し、家族構成も変化したことから、消費者のニーズが高額・長期の生保商品から少額・短期の生保商品にシフトしてきた。それに伴う保険料の支払い方法の多様化を踏まえ、年換算保険料を重視するフロー型モデルの重要性が高まっている。

ただし、このような変化の必要性が高まっているものの、営業体制、組織体制などの構造的な変革への取り組みは追いついていない可能性がある。例えば、新しいNISA（少額投資非課税制度）を念頭に置いた資産形成商品の台頭など、他の金融業態の商品が、資産形成を目的とした生保商品の領域を侵食し、それらの契約が流出する可能性が高まっている。

このため、生保各社は契約者を維持、囲い込みながら、新規契約を増やしていくために、顧客接点の強化、新たな商品の開発などに積極的に取り組んでいるといえよう。例えば、コロナ禍の影響でオンライン化が促され、疾病を予防する生活ス

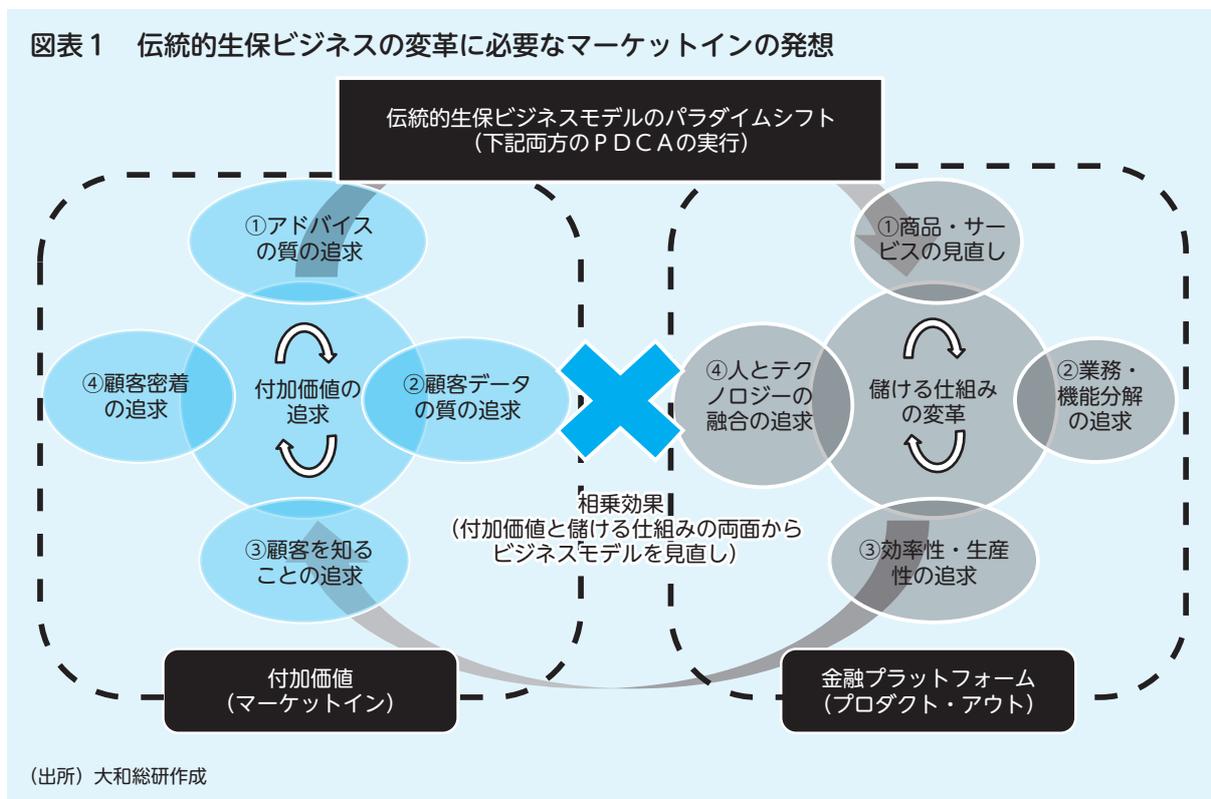
タイルや健康づくりに対する人々の意識が一段と高まったことを受け、健康増進型保険が台頭した。さらに、生保各社の介護保険への参入、オンライン販売チャネルの拡張、付加価値（収益性）の高い変額保険等を組成する子会社の設立、資産運用機能の強化など、営業・組織体制の構造改革が進み始めている。

それでもなお、フィデューシャリー・デューティ（顧客本位の営業体制）の強化、手数料の透明性の確保など顧客本位の営業体制（マーケットイン型モデル）構築が進む他業態との比較では、プロダクト・アウト型モデルからの脱却が遅れているのではないかと懸念される。つまり、伝統的生保各社の戦略を概観すると、図表1に示した「儲ける仕組みの変革」であるプロダクト・アウト型モデルを重視する一方、アドバイスの質の高度化から顧客密着の強化による「付加価値の追求」であるマーケットイン型モデルの部分の戦略が不足しているのではないか。例えば、最近の大手生保による介護事業の買収を通じた新規顧客基盤の拡大は重要ではあるものの、生産性を意識したアドバイスの質の向上を伴う顧客密着の戦略があまり見えてこない。生保各社のマーケティングコストは付加保険料として予め保険料に含まれており、顧客へのアドバイスの対価として手数料を徴収し収益源としている他業態とは、根本的にマーケティングコストの回収の仕方が異なる。顧客本位の営業体制の更なる高度化とともに、保険料の透明性を高め、他社との比較が客観的にできなければ、生命保険会社が提供する資産形成商品は他の業態に代替される可能性が高いと考えられる。

他方、2025年度に適用が始まるソルベンシー・マージン規制（会計ベースから経済価値ベースへ

1) 伝統的業態の生保 9 社（朝日、住友、第一、大同、太陽、日本、富国、大樹（旧三井）、明治安田）。

図表1 伝統的生保ビジネスの変革に必要なマーケットインの発想



移行する国際保険資本規制) によるリスク管理強化の必要性から、積極的に保険リスク・運用リスクは取りにくい。今後、リスク管理強化から収益性の高い生命保険の新規契約を積み上げることが難しく、収入保険料あるいは年換算保険料のトップラインの改善はそれほど見込めない。既存のビジネスモデルのコスト構造を改革し、事業費率を下げて販売力を高めていくことが、差し迫った経営課題となってきている。

生保業界の重要な中長期的経営指標である生命保険の保有契約高は、筆者が2017年執筆のレポート<sup>2</sup>で想定した「20年後に個人生命保険の保有契約高が約100兆円減少する」より速いペースで減少している。2021年のアップデート版の

レポート<sup>3</sup>で予想した保有契約高減少のシナリオが現実味を帯びてきている。想定より早く保有契約高が減少すれば、これまで取り組んできた生命保険会社のビジネスモデルの構造改革が追い付かなくなることが考えられる。

## 1章 生命保険会社の脱保有契約高を目指すビジネスモデルの構築

### 1. 保有契約高重視から年換算保険料重視へ

生保商品は、がん・医療保険等の第三分野を中心に商品の拡大が進み、保険料の支払いも一時払

2) 内野 逸勢「20年後の生命保険業界の行方」(大和総研レポート、2017年10月13日)

[https://www.dir.co.jp/report/research/capital-mkt/it/20171013\\_012369.html](https://www.dir.co.jp/report/research/capital-mkt/it/20171013_012369.html)

3) 内野 逸勢「コロナ禍が迫る生命保険業界の構造改革～『20年後の生命保険業界の行方』のアップデート～」(大和総研レポート、2021年3月23日) [https://www.dir.co.jp/report/research/capital-mkt/it/20210323\\_022182.html](https://www.dir.co.jp/report/research/capital-mkt/it/20210323_022182.html)

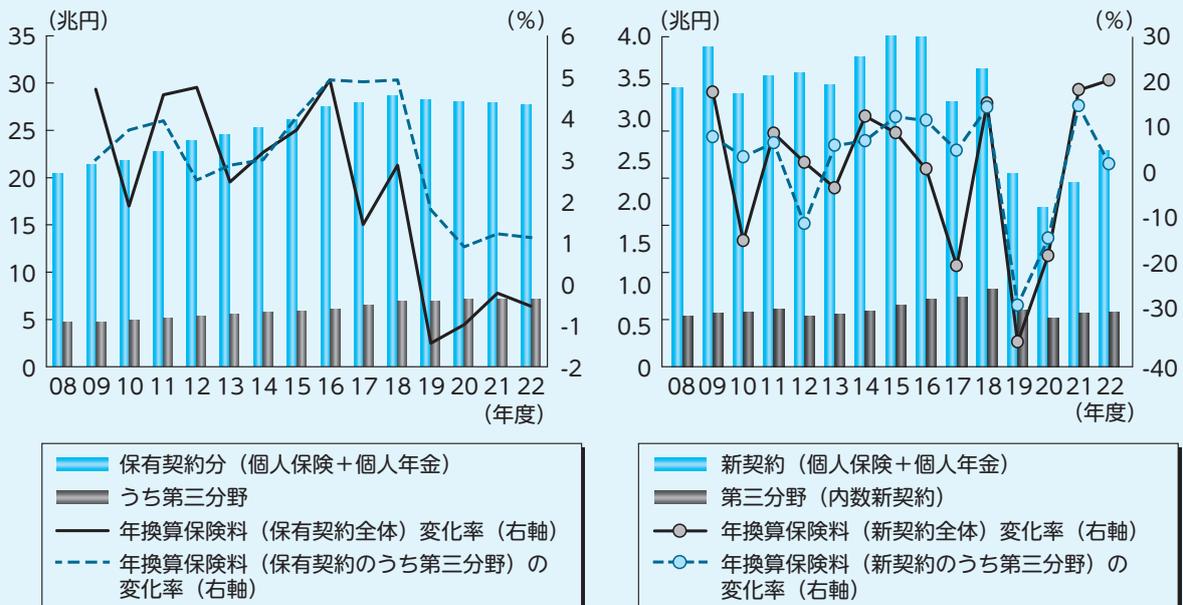
い、平準払いと多様化していく中、経営指標として、これまでの保有契約高に代わって年換算保険料を重視する生命保険会社が増えている。年換算保険料の定義を踏まえれば、一時払いであれば保険期間で割って算出し、平準払いであれば一回当たり保険料に1年間の保険料支払回数を掛けて算出する。この指標を使うことによって、保障内容や保険料の払い方の異なるさまざまな商品から発生する保険料を一つの指標で比較することが可能となる。

経営方針が変わったことを受け、経営指標としての重要性は低下し、契約高は減少の一途をたどっているが、保有契約の年換算保険料も、コロナ禍の影響もあって2019年度に前年度比マイナスとなって以来、低迷している（図表2）。保有契約の年換算保険料には、毎年の新契約の年換算保険料がプラスされるため、解約等が極端に増加しない限り前年度比プラスであることが多い。新

契約の年換算保険料はプラスになっているものの、保有契約の年換算保険料が増加しないこと、第三分野の保険料もコロナ禍以降伸び率が低迷していることなどが懸念点となる。

加えて、年換算保険料を増加させるためには、大型の死亡保障の終身保険等、一度契約してしまえば顧客との接点が希薄になっても高い収益性は維持される商品の保有契約高を積み上げるストック型ではなく、顧客との繋がりが重要なフロー型の営業体制が求められる。年換算保険料を効率良く増やすためには、一時払いであれば、新規契約獲得において保険料が高額の商品を増やしていく、解約・失効を抑えることが有効な方法であろう。平準払いでも同様であるが、保険料の収納頻度が上がることや、給与引き落としではなくクレジットカード払いを求める契約者の存在などにより、マーケティングコストが増えることとなる。さらに、資産形成において他の金融業態の商品と

図表2 年換算保険料（個人保険+個人年金）の推移（左図：保有契約分、右図：新規契約分）



（出所）生命保険協会「生命保険事業概況」から大和総研作成

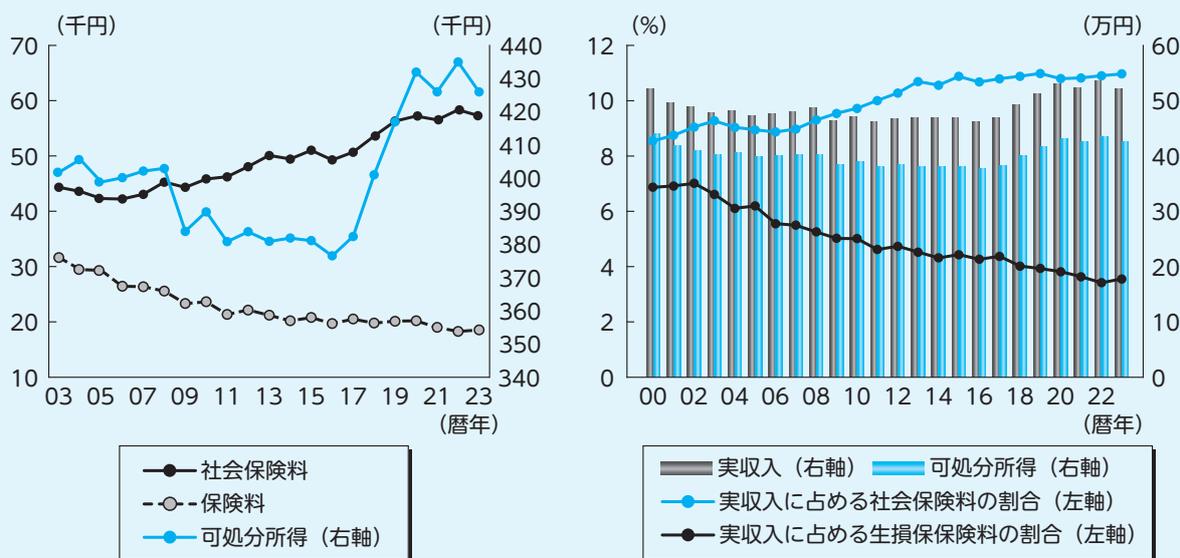
の競争の中で収益を維持していく必要がある。競争が激化する環境下で、商品だけではなく販売力や顧客との繋がりを強化して、解約・失効を回避していくことが、これまで以上に必要となつてこよう。

年換算保険料を経営指標とした場合、一回当たり支払額が家計の実収入に占める割合（ウォレット・シェア）の拡大が求められる。これについて、1世帯当たり1か月平均の社会保険料および生損保保険料と、それらが実収入に占める割合を見ていく（図表3）。2023年の生損保保険料は18,555円と2003年の31,622円から41%減少した。一方、社会保険料は2003年の44,347円から22%増加して2023年には54,288円となった。生損保保険料と社会保険料は負の相関関係にあり、社会保険料が増加してきたため、生損保保険料が減少したともいえる。他方、同期間の可処分所得は、2016年の376,576円のボトムから2023年には425,967円と回復してきた。生損保保険料は、可処分所得が回復しても上昇は見られないため、社会保険料が上昇したことに加えて、世帯の保険のニーズに変化が生じたことが想定される。

分所得は、2016年の376,576円のボトムから2023年には425,967円と回復してきた。生損保保険料は、可処分所得が回復しても上昇は見られないため、社会保険料が上昇したことに加えて、世帯の保険のニーズに変化が生じたことが想定される。

図表4は、2020年から2030年の世帯構成の変化（上図）と、「平成の標準モデル世帯」の空洞化と顧客のライフサイクルの多様化（下図）を図示したものである。上図からは、3つの変化、すなわち「変化①：子育て世代が大幅に減少」「変化②：55～64歳世帯が大きく増加」「変化③：80歳以上の人口および世帯の急増」が見て取れる。変化①により、住宅ローン、大型の死亡保障の生命保険などの金融商品に対する需要がさらに減退することが、変化②では老後の生活に備えた「自助」努力による資産形成の潜在ニーズがさら

図表3 1世帯当たり1か月平均の社会保険料及び生損保保険料（左図）、その実収入に対する割合（右図）



(注1) 総世帯のうち勤労者世帯が対象。  
(注2) 「実収入」は世帯員全員の現金収入を合計したもの。「可処分所得」は「実収入」から税金、社会保険料などの「非消費支出」を差し引いた額。「保険料」は個人・企業年金保険料を含む。  
(出所) 総務省統計局「家計調査」から大和総研作成

に高まること、変化③では認知機能の低下した高齢顧客のニーズに資する商品や相続関連商品の必要性が高まることを見込まれる。下図からは、顧客のライフサイクルが多様化することと長生きリスクが顕在化する中で、顧客が自身のライフスタイルに適切な金融商品の選択が難しくなること

が示唆される。各顧客は、世代間、世代内での所得格差の拡大を背景に、より合理的にライフスタイルに合った金融商品を選択することを求められている。

このため、品揃えで顧客のニーズをカバー（プロダクト・アウトと顧客による商品のカスタマイ

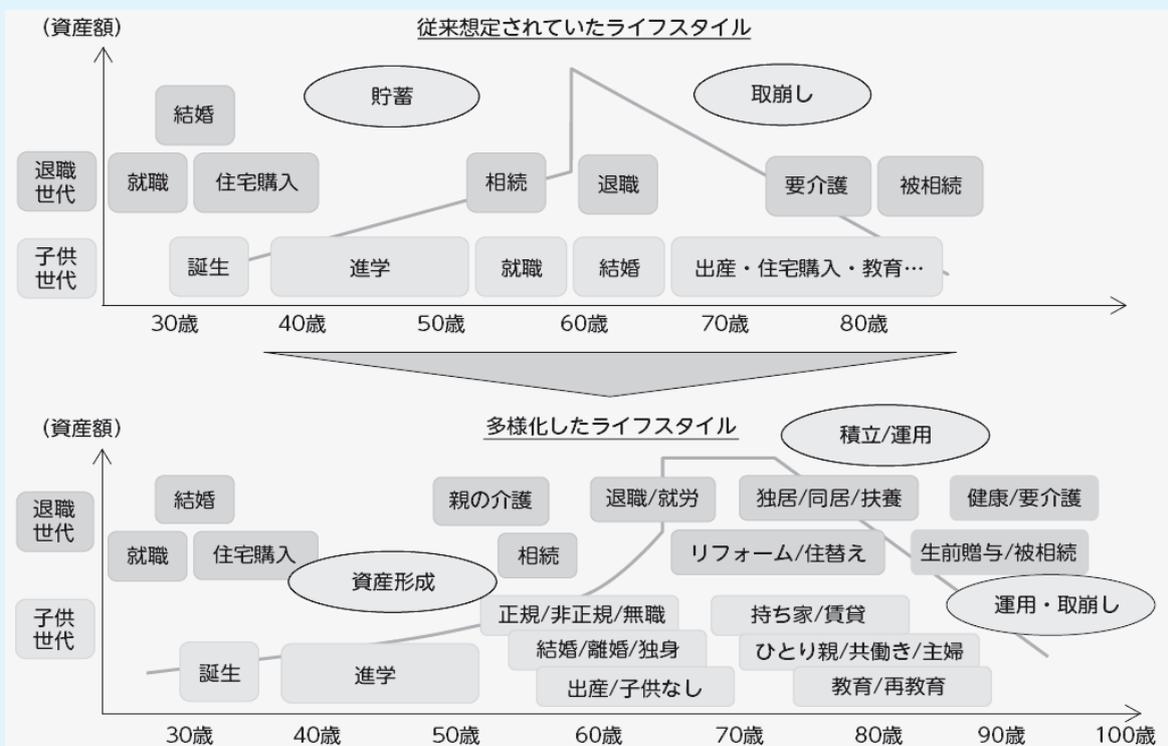
図表4 2020年から2030年に予想される世帯構成の変化（上）と「平成の標準モデル世帯」の空洞化と顧客のライフサイクルの多様化（下）

	単身	核家族			その他
		夫婦のみ	夫婦と子	ひとり親と子	
15～19歳	-5	0	0	0	0
20～24歳	-20	0	-1	0	-1
25～29歳	-9	-1	-2	1	-1
30～34歳	-8	-4	-12	1	-2
35～39歳	-16	-6	-31	-2	-5
40～44歳	-25	-13	-56	-8	-9
45～49歳	-23	-14	-47	-9	-12
50～54歳	9	2	7	3	-8

	単身	核家族			その他
		夫婦のみ	夫婦と子	ひとり親と子	
55～59歳	55	27	35	11	-5
60～64歳	49	17	7	6	-14
65～69歳	-3	-38	-26	-4	-24
70～74歳	-7	-40	-19	-5	-13
75～79歳	18	-2	-1	-1	-1
80～84歳	50	45	17	11	6
85歳以上	60	41	15	17	3

(注) 単位：万世帯。色の濃さは、世帯数の減少幅の大きさを表す。2030年の世帯数は国立社会保障・人口問題研究所の推計。  
 (出所) 国立社会保障・人口問題研究所から大和総研作成



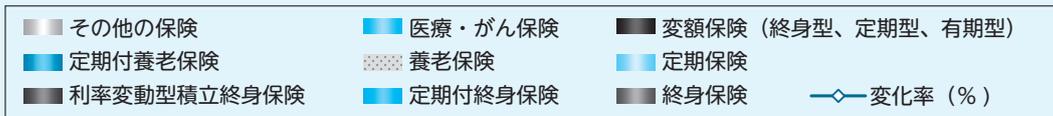
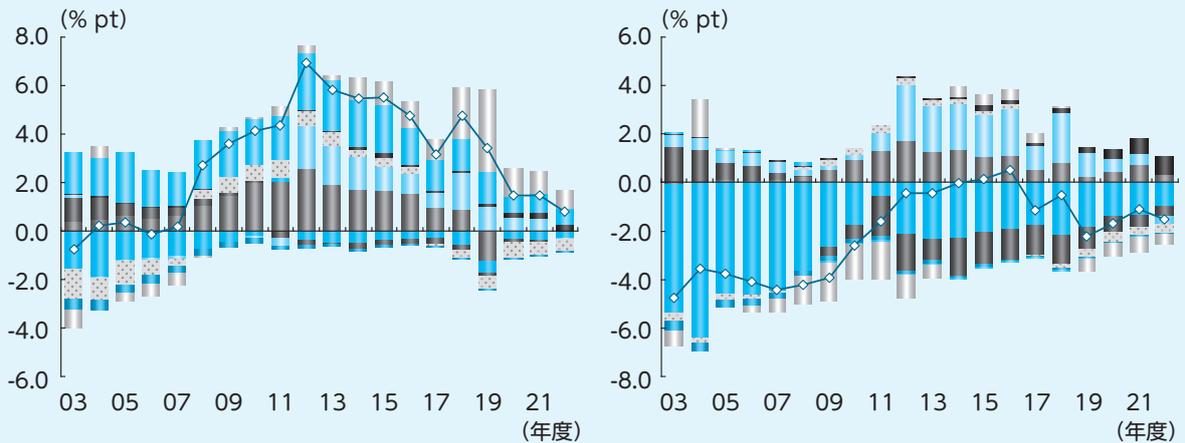
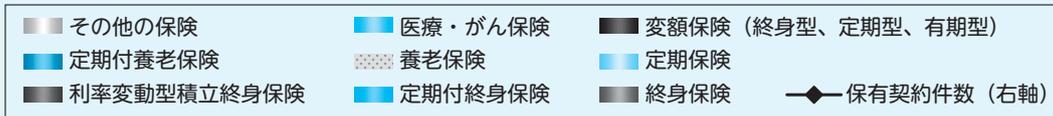
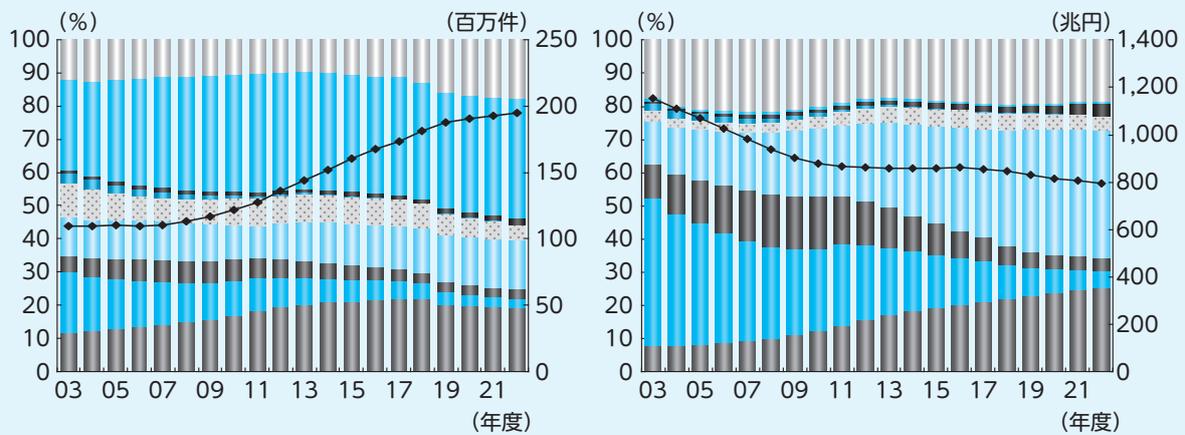
(出所) 金融庁「高齢社会における金融サービスのあり方（中間的などりまとめ）」（2018年7月）から大和総研作成

ズ) するより、顧客のニーズを聞いて、ライフイベントに応じて他の金融業態を含む金融資産を増やすという、目的（ゴールベース）に合わせて適切な商品を選択するマーケティング（マーケットインとパーソナライズ）が必要となってきた。

## 2. リスク全般の引き受けというプロダクト・アウトからマーケットインへ

このような変化を受けて、図表5に示す保険種類の保有契約件数を確認すると、保有契約件数の伸びは直近3年間で鈍化してきた。コロナ禍前

図表5 保険種類の保有契約件数（左）と保有契約高（右）（上図表）と同寄与度（下図表 保有契約件数（左）、保有契約高（右））



(出所) 生命保険協会「生命保険事業概況」から大和総研作成

の2017年度から2019年度の3年間は平均でプラス3.4%であったが、2020年度から2022年度の3年間は平均プラス1.2%にとどまった。これは、保有契約件数の35%程度を占める医療・がん保険、2割弱を占めるその他の保険の伸び率が鈍化してきたためである。

生命保険会社は顧客の特性（金融資産の多寡、性別、健康状態、職業、家庭環境など）にかかわらず分け隔てなく、リスク全般を引き受けることを本業としてきたといえよう。その中で「適切」なリスク特性とリスク量のリスク・プールを将来の確率分布で見極めることが、これまでのコア・コンピタンス（中核的競争力）であった。すなわち、保険対象となるリスク・プールの平均を見ていけばよかったのである。平均だけであれば、それにカスタマイズした商品を提供すれば済む。このモデルが成り立つ条件としては、一億総中流層、世帯のライフスタイルモデルがほぼ同一であるということが必要となるが、先述したようにライフスタイルは多様化してきている。

加えて、フィデューシャリー・デューティーが強化され、顧客の資産運用の目的やリスク許容度など“個々の顧客を知る”ことが求められ、パーソナライズ（個々の顧客に合わせる）が必要となっている。このため、ライフスタイルモデルがほぼ同一であることをベースとした既存の営業スタイルではなく、顧客のニーズをパーソナライズすることができる営業職員による新たな営業スタイルが重要となっている。これが一筋縄ではない。そのような人材を確保してこなかったからである。加えて、貯蓄型・投資型保険の提供に際して、傘下の運用会社が組成した資産形成商品を組み込むことがあるが、その際の付加保険料の透明性が低く、証券会社が提供する商品との透明

性を比較される可能性がある。

なお、本来の生命保険商品の特性からすれば、オンラインで提供する方が効率的であるし、効果的である。しかし、契約時にマーケティングコストを加味した付加保険料を徴収することができることから、伝統的な生保はこれまで相対のマーケティングの方を選択してきた。

今後、金融業態を越えた顧客の獲得競争が本格化していく中、顧客本位の営業体制を強化し、既存顧客の囲い込みと新規顧客の開拓に対応できる販売チャネルの改革と多様化が必要となろう。

## 2章 生命保険業界の保有契約高の減少のリスクシナリオ

先述した通り、脱保有契約高の流れがあるものの、保有契約高は依然重要な収益源であり、その減少は、生命保険会社の経営に影響を与えると考えられる。脱保有契約高の減少するスピードに、生保各社の営業・組織体制の改革が追い付いていくかが試される。

### 1. 将来の労働力人口比率の低下により保有契約高は減少していく

#### 1) 高い相関にある労働力人口比率と保有契約高の推移（2017年時点の20年後の生保業界予想）

2017年に執筆したレポート「20年後の生命保険業界の行方」では、労働力人口比率と保有契約高の推移の高い相関に注目した。1980年度から2012年度の期間の個人生命保険の市場規模と労働力人口比率の相関は高かったのである（決定係数＝0.93）。労働力人口比率が53.9%と同期間のピークであった1996年度に、保有契約高も

ピーク（1,495兆円）に達した。その後2012年度には同比率が51.3%に落ち込み、保有契約高は861兆円とピークの6割の水準となった（図表6）。

2017年のレポートでは「日本の個人生命保険の市場規模は、総人口に占める労働力人口の比率が1997年度をピークに低下したことにより、保有契約高ベースでは1996年度の1,495兆円をピークに減少に転じ、2015年度は858兆円とピークの6割弱の水準となった。」とした。これに基づいて「今後、10年ぐらい（2030年度ごろまで）は、労働力人口比率が現状の水準のまま推移すると予想されており、保有契約高が大幅に落ち込むことは想定しにくい。しかし、20年後（2038年度）には、労働力人口比率が50%を下回ることであり、2015年度の

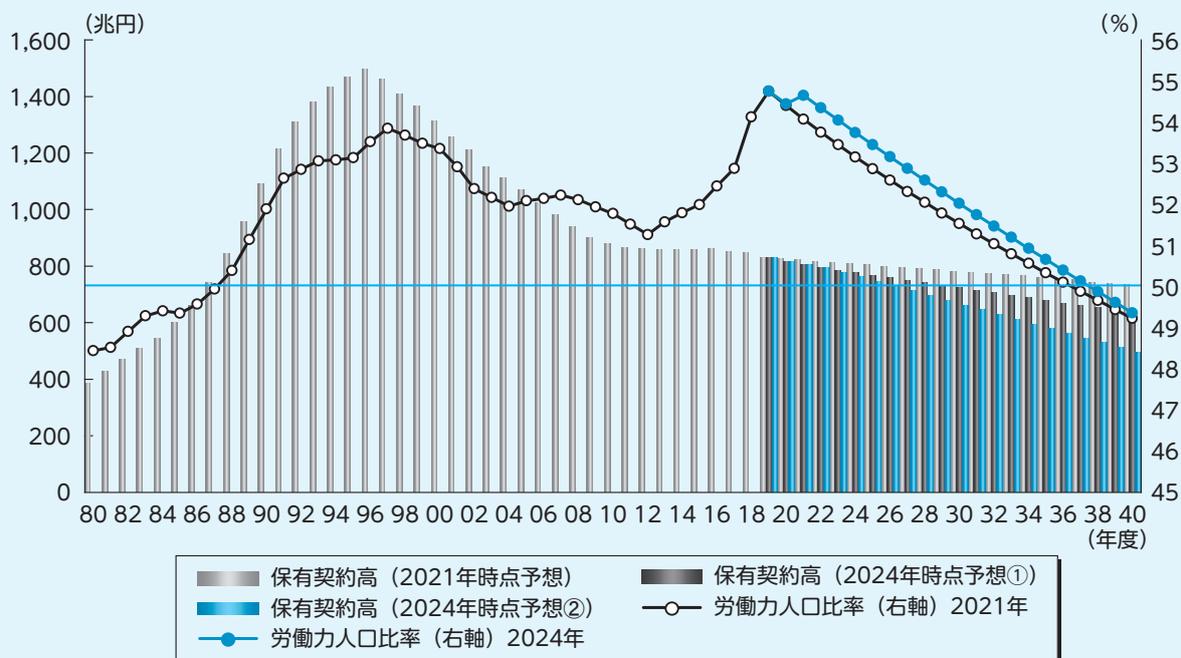
保有契約高から更に約100兆円減少し、約30年前の水準（1987年度744兆円）に落ち込む」と推計した。

## 2) コロナ禍の影響を加味した推計（2017年推計のアップデート）

2021年に執筆したレポート「コロナ禍が迫る生命保険業界の構造改革」では、コロナ禍の影響を加味して推計のアップデートを行った。「コロナ禍の中長期的な影響により、労働市場から退出する人が通常より増えていくとの前提で、保有契約高（個人年金を除く、以下同）と相関が高い労働力人口比率（労働力人口／総人口）の低下のスピードが速まると予想し、保有契約高の減少ペースも加速することが想定される」とした。

2013年度から2019年度の期間では、政府と

図表6 個人生命保険の保有契約高と労働力人口比率の推移



(注) 労働力人口比率は労働力人口を総人口で除いたものとしている。総人口は2011年のデータから推計。労働力人口は2013年のデータから推計。

(出所) 国立社会保障・人口問題研究所、総務省統計局、生命保険協会から大和総研作成

企業の働き方改革などが功を奏して専業主婦、高齢者、学生などの労働市場への参入が進み、労働力人口は、51.6%から54.7%まで上昇した。一方、保有契約高は同期間、2015年度と2016年度に前年度比で増加した以外、減少を続け、2013年度の857兆円から30兆円近く減少して2019年度に829兆円となった。

独立行政法人労働政策研究・研修機構の長期の労働力人口の2018年度の推計<sup>4</sup>では2040年の労働力人口は「ゼロ成長・参加現状シナリオでは5,460万人に減少すると見込まれる」とされている。この5,460万人を前提とすると、2040年の労働力人口比率は50%以下に低下すると想定される。2021年の大和総研レポートにおける推計では、2015年度から保有契約高は年間4.3兆円程度減少し、2038年度には、744兆円まで減少すると試算した（図表6）。2013年度から2019年度までの6年間の実績では、保有契約高は年間

平均5兆円程度減少し、推計の範囲内となった。

### 3) 2024年の推計における2つのリスクシナリオ（図表6）

しかし、2024年の推計では、コロナ禍の影響を踏まえて、労働力人口比率と保有契約高の相関が低いことを前提とせざるを得ない。2021年の推計では、2022年度の保有契約高は816兆円となり、800兆円台を割るのは2026年度の想定であった。しかし、実際には、2022年度の時点で794兆円となった。直近2021年度から2022年度にかけての減少額は8.8兆円となり、想定の4.3兆円のほぼ2倍となった。

保有契約高が毎年度8.8兆円ずつ減少すると仮定すると、2040年度には634兆円（2022年度対比約20%減）となる（図表6凡例予想①）。更なるリスクシナリオとして、2019年度から2022年度の年平均減少額であった16兆円が今



4) 独立行政法人労働政策研究・研修機構 資料シリーズ No.209 「労働力需給の推計—労働力需給モデル（2018年度版）による将来推計—」 2019年3月29日

後毎年続いた場合は、2025年度に744兆円程度になり、2040年度には500兆円を割ることとなる（2022年度対比約40%減）（図表6凡例予想②）。

予想①では、今から5年後の2028年度には保有契約高は741兆円となる。2017年時点で予想したように「20年で保有契約高が100兆円減少」するのではなく、その半分の10年（2028年度）で100兆円減少することとなる。さらに、予想②では2025年度に744兆円程度になり、あと3年で100兆円減少することとなる。

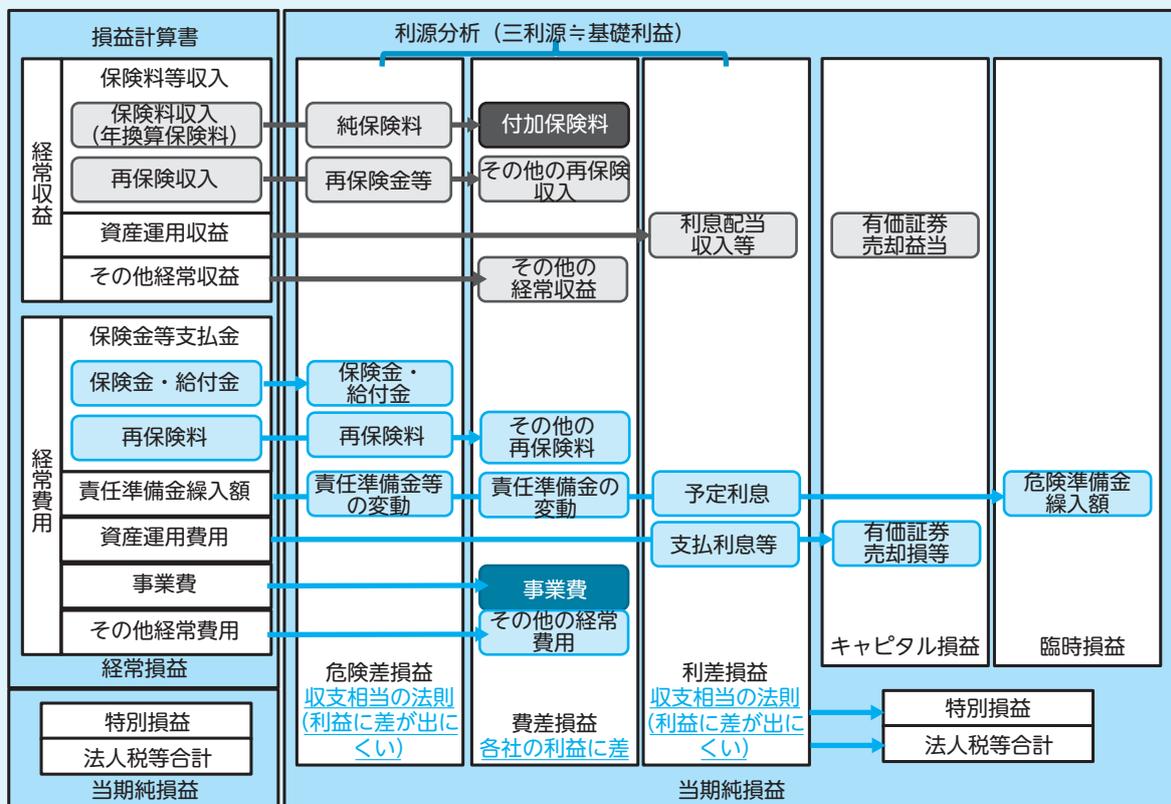
たしかに、生保各社は、年換算保険料を重視して脱保有契約高が進んではいるものの、持続可能な利益という視点に立てば、付加保険料と事業費

の費差益が重要なことには変わりはない。生保各社の収益において、危険差益と利差益の部分では、あまり差が出ないと考えられる（図表7）。前述したように、営業職員を中心とするマーケティングコストは生保各社が同様に負担することが必要となる。特に、コロナ禍で想定した以上に速いペースで保険契約高からの収益が減少していけば、先述したような既存の営業体制のコスト構造の変革が追い付かなくなる可能性が高まってくる。

## 2. 現在の収益構造で耐えられるか

図表8（上）に示す通り、過去20年間、全社ベースの基礎利益（危険差益（死差益）+費差益+利差益）と保有契約高の推移を見ると負の相関が見

図表7 生命保険各社の収益力で差がつくのは付加保険料と事業費の差である費差損益



（出所）ライフネット生命のディスクロージャー資料（2022年度）から大和総研作成

られる。つまり、社会的な変化により保有契約高が減少する中で、基礎利益は増加してきた。基礎利益マージン（基礎利益／（個人保険保有高＋年金保険保有高））は、2022年度には低下したものの、それまでは上昇してきた。

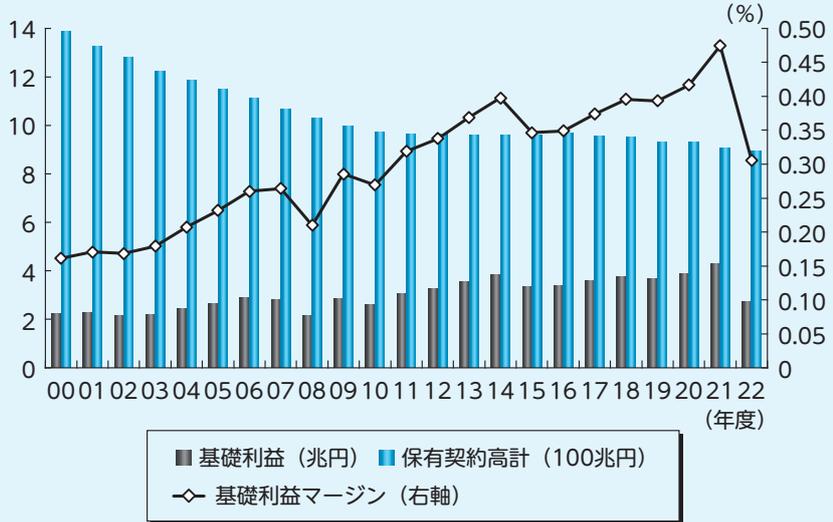
図表8（下）に示す通り、全社ベースでは、2000年度から2012年度にかけては保有契約高の減少に伴い、事業費率（事業費<sup>5</sup>／保険料等収入）は低下する傾向にあった。2014年度以降は保有契約高が下げ止まり、事業費率は上昇した。一方、2014年度までは、事業費率の低下に伴い、基礎利益マージンはおおむね上昇してきた。ただし2015年度は事業費率が急激に上昇したため、基礎利益マージンは低下

した。2017年度から2021年度にかけては、保有契約高が減少する中で事業費率が上昇したものの、ストック型のビジネスからフロー型のビジネスへのシフトが進み、基礎利益マージンが改善していったと考えられる。しかし、2022年度は保

有契約年換算保険料の低迷が続き、事業費率を大幅に低下させても基礎利益マージンは改善しない状況となった。

今後、生命保険市場がさらに縮小し、シェア競争が激化していく中、現状の保有契約高を維持し

図表8 生命保険会社（26社）の保有契約高と基礎利益（上）、基礎利益マージンと保有契約高と事業費率の関係（下）



事業費率（2000～2022年度）



(注) 基礎利益マージン＝基礎利益／保有契約高。  
(出所) 各生命保険会社ディスクロージャー誌データから大和総研作成

5) 新契約の募集及び保有契約の維持保全や保険金などの支払いに必要な経費。一般事業会社の販売費及び一般管理費に類似（生命保険協会）。

つつ、事業費の削減による効率性向上と基礎利益マージンの改善による収益力向上を両立させることは、ビジネスの持続可能性を高めるうえで重要と言えよう。生保各社においては、基礎利益マージンを改善するために2000年度から2014年度の事業費率をかなり下げてきた可能性があり、先行きの収益構造の変化を想定していた戦略と考えられる。

### 3. 保有契約高の規模の維持

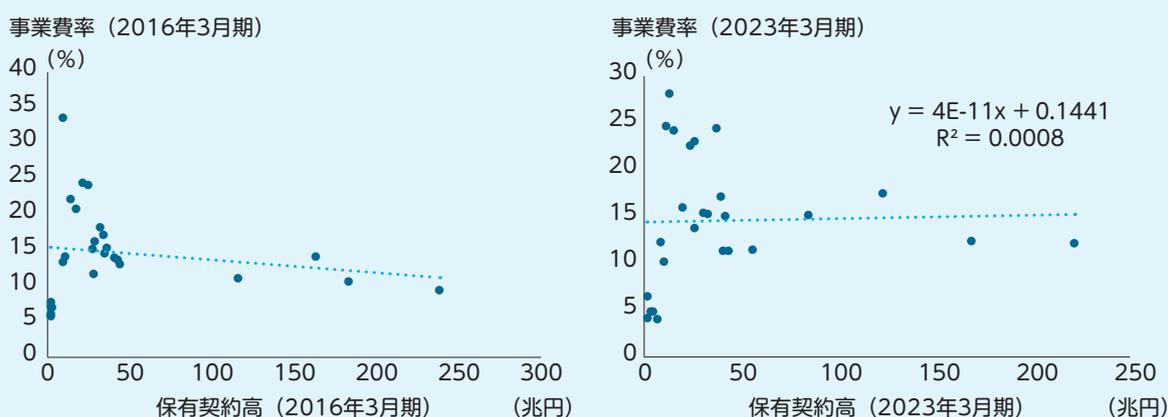
図表9は、生命保険会社41社の中で小規模な会社を除いた大手26社<sup>6</sup>の保有契約高と事業費比率の関係性を、2016年3月期と2023年3月期について見たものである。図表9（左）の2016年3月期を見ると、相対的に保有契約高が大きい会社は事業費率が低い。この時点では費差益が低下している中、生保ビジネスの持続可能性を高めるためには保有契約高の規模を維持・拡大することが重要と考えられていた。ただし、図表9（右）

の2023年3月期では、その関係性が見られなくなっている。

ここで2023年3月期の基礎利益と事業費を足した数値を保有契約高で除して「基礎利益マージン」を算出した（基礎利益マージン＝（基礎利益＋事業費）／保有契約高）。その上で、2023年3月期の基礎利益マージンに、先述の2040年時点の労働力人口の比率に基づいて推計した2040年3月期の保有契約高をかけて、その基礎利益が現在の事業費をカバーできる基礎利益マージンとなっているかを確認した。つまり、「2040年の基礎利益マージン＝（2040年3月期の保有契約高×2023年3月期基礎利益マージン）－（2023年3月期の事業費）／（2040年3月期の保有契約高）」で算出されている。

このリスクシナリオとして、先述の労働力人口比率との関係において、2040年3月期に保有契約高が2022年度比で20%減少した場合と、保有契約高が同40%減少した場合とを比較した。

図表9 生命保険会社（26社）の保有契約高と事業比率の関係



6) 保有契約高1兆円以上の以下の26社。前述の伝統的業態の生保9社（朝日、住友、第一、大同、太陽、日本、富国、大樹（旧三井）、明治安田）、第三分野に強みを持つ生保7社（アクサ、アメリカンファミリー、NK S J ひまわり、オリックス、東京海上日動あんしん、三井住友海上あいおい、メットライフ）、その他の生保10社（エヌエヌ（旧アイエヌジー）、ジブラルタ、ソニー、第一フロンティア、T & Dフィナンシャル、フコクしんらい、プルデンシャル、マスマチュアル、マニユライフ、三井住友海上プライマリー）。

図表 10 に示す通り、20%減少した場合には、基礎利益マージンの水準は低いものの、プラス水準にある生命保険会社が多い。一方、40%減少した場合には、基礎利益マージンがマイナスの水準にある生命保険会社が多い。

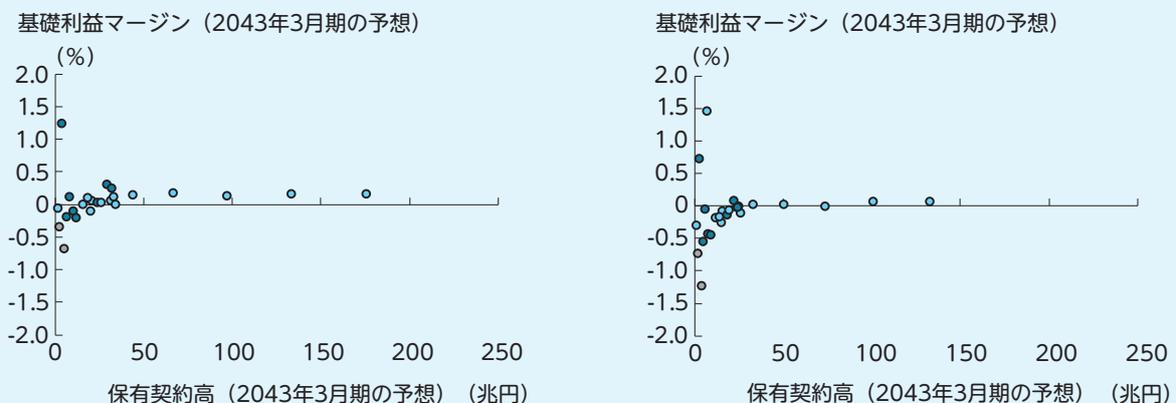
リスクシナリオからは、伝統的生保各社は一定の規模を維持する必要があることが示唆される。とはいえ、収益性を考えると、その規模が保有契約高である必要性はないと考えられる。保有契約高を維持しようとする、それだけのリスク・プールを抱えることになり、保険金支払い、解約・失効のリスクが増加して基礎利益が低下し、その水準が安定しない可能性が高くなる。このため、顧客層のターゲットを決めて、顧客ニーズに対応した収益性の高い商品に絞り込んで、常に商品ポートフォリオを見直していく必要がある。そのような保有契約高の規模と質が両方追求できる伝統的生保各社は、生保業界の構造的変化による収益性低下圧力に対する耐性が相対的に強いと考えられる。本格的な業界の構造変化の芽は、業界の内外の競争、テクノロジーの発展、あるいは

消費者から出てくると考えられる。この構造変化に対応できない生命保険会社は保有契約高の減少を回避できず、基礎利益マージンを安定的に維持するための各三利源（危険差益、費差益、利差益）のボラティリティへの対応が難しくなる。特に、費差益の部分への根本的な改善が求められると考えられる。

#### 4. 本格的なストック型経営からの脱却が急がれる

今までは、生命保険会社の経営は、その事業の特性上、基本的には、生命保険の保有契約高の規模が大きいほど基礎利益が大きく、収益基盤が安定するストック型経営といえたが、これが変化している。伝統的生保は、他の業態と比べ、リーマン・ショックで利差損が大きく拡大した際も、危険差益のバッファがあり、トータルの基礎利益は比較的安定して推移してきた。裏返せば、伝統的生保にとって危険差益を安定的に確保していくことが、将来的に企業価値を向上させていくために特に重要である。ただ、これが可能であったの

図表10 生命保険会社（26社）の20年後の保有契約高と基礎利益マージン（左図が2040年に2022年度比20%減少、右図が同40%減少）



(注) 基礎利益マージン=(基礎利益+事業費) / 保有契約高。  
 (出所) 各生命保険会社ディスクロージャー誌から大和総研作成

は、長期に渡って顧客の契約が維持できていたからといえる。生保各社が年換算保険料を中心にし、ウォレット・シェアを経営指標において重視するようになってきた現在では、保険契約の期間が短く、保険金の額も少額になっている。規模を維持するためには、今まで以上に顧客との接点を強化することが重要となろう。その取り組みがないと、顧客ニーズの多様化が進むと同時に、市場が縮小してく中で顧客のロイヤリティが低下し、価格競争や他の金融業態の商品との競争が激化して解約が多くなり、年換算保険料の増加も見込めなくなる可能性がある。

現状では、第三分野の保険契約の伸びによって危険差益を確保できていることから、死亡保険等の保有契約高の減少による危険差益の減少を吸収できている。しかし、新規契約の動向を見ると、死亡保険の保有契約高の減少は今後も継続し、これによる危険差益の減少は回避できないと想定される。さらに、第三分野の保険についても、この先、高い成長が期待できない可能性があるため、危険差益の下方圧力は今後強まることが予想される。想定される危険差益の落ち込みをカバーするためには、これまで以上に事業費の削減が必要となり、費差益を確保していくことが重要となろう。同時に、今後、運用環境が変化する中で、運用リスクの取り方と予定利率の決め方が利差益を変動させ、生命保険会社の企業価値を変化させる要因の一つとなるであろう。ビジネスモデルの改革、業界を超えた再編、海外への事業展開を含め、日本の生命保険会社は、今まで以上に様々な戦略を打っていく必要に迫られよう。

### 3章 伝統的生保の中長期的な経営課題

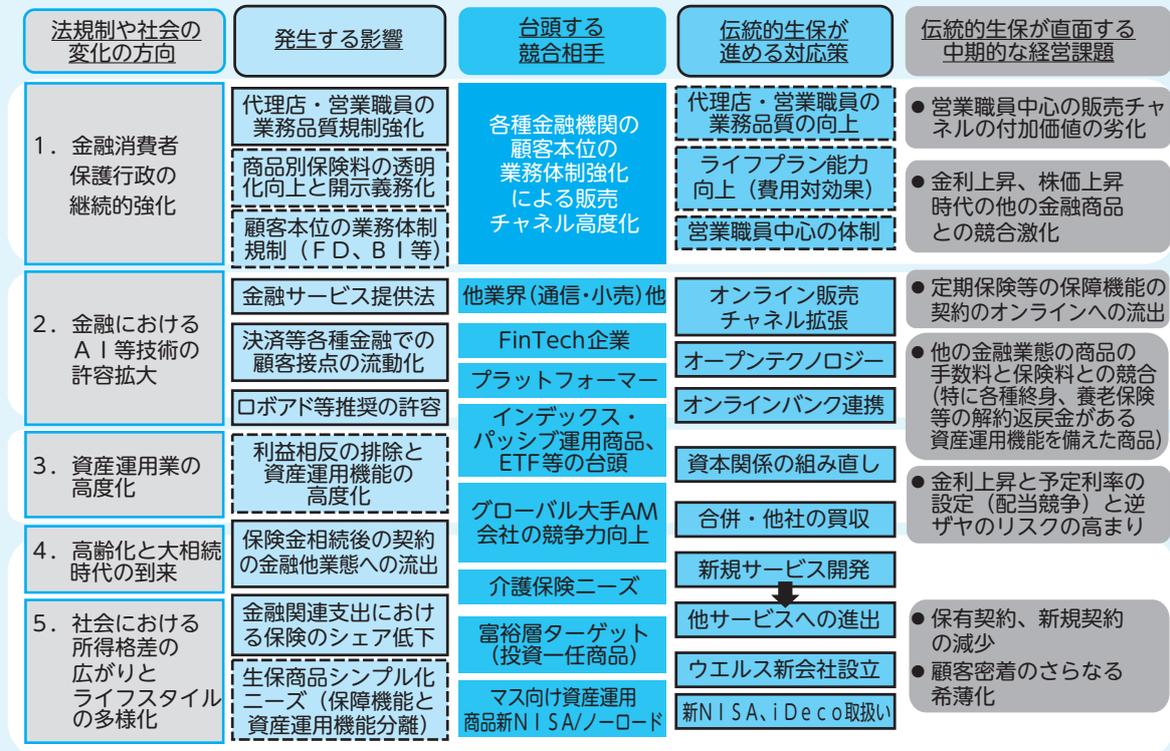
#### 1. 中長期的な経営課題の中心は金融消費者保護行政の継続的強化への対応

図表 11 では、生保業界が中長期的に直面する経営課題を、5つの「法規制や社会の変化の方向」を踏まえて整理した。5つの変化それぞれについて「発生する影響」「台頭する競合相手」を想定し、現在「伝統的生保が進める対応」が十分か否かによって、「伝統的生保が直面する中長期的経営課題」を列挙した。

この中で最もプライオリティが高く、競争力を左右する経営課題は「1. 金融消費者保護行政の継続的強化」によって、どの金融業態も直面する顧客本位の営業体制の構築、強化であろう。すでに証券会社、資産運用会社は、フィデューシャリー・デューティー（商品開発、販売、運用、資産管理それぞれに携わる金融機関の役割・責任）規制対応の強化によって、顧客との利益相反の排除に徹底的に取り組んでいる。その中では、顧客接点である営業職員、投資アドバイザー（投資助言、投資顧問）の顧客に対するアドバイスの高度化、例えば、ターゲットとする顧客のリスク許容度に合わせたゴールベース・アプローチ（個々の顧客の資産形成の目的を把握する営業スタイル）への組織的な取り組みを本格化させている。他の金融業態が顧客本位の営業体制を充実させていく中で、既存の保険業法に則った伝統的生保の顧客接点を通じて金融業態を超えた良質な金融商品・サービスの提供の仕組みを着々と進めることにより、将来的に付加価値を維持していくことが最大の中長期的な経営課題となろう。

海外の事例に目を向けると、すでに英国のFC

図表11 今後の生命保険会社が直面する中長期的な経営課題



（出所）各種資料から大和総研作成

A（Financial Conduct Authority; 英国金融行為規制機構）は、保険会社に対してフィデューシャリー・デューティーよりも消費者保護の範囲が広いコンシューマー・デューティー（消費者に対する責務）を求めている。コンシューマー・デューティーの下では、例えば、保険商品購入者の目的に応じたアウトカムに対しても保険会社が責任を持つこととなり、本来金融機関が一任されている役割・責任よりも重い責務となる。

## 2. 既存の伝統的生保の顧客本位の営業体制構築における取組と課題

策2章で触れたように、伝統的生保は、ストック型中心からフロー型中心のビジネスモデルへシフトしつつある。それに伴い、顧客接点の部分の

付加価値を、どのように高めていくかが最大の経営課題となる。顧客接点を通じて付加価値を高めるためには、これまで以上に、顧客のニーズにパーソナライズした商品およびサービス（ライフプラン、資産形成商品のアドバイスなど）の高度なレベルでの提供が必要になってくると考えられる。顧客をこれまで以上に“よく知る”ためにプロファイリングを実施し、個々の顧客に見合った商品、サービスを提供する必要が出てくる。つまり、顧客本位の営業体制の強化が必要となってくる。

例えば、すでに金融庁の「2023年 保険モニタリングレポート」でも取り上げられているように、公的保険に加えて民間保険が必要な理由の十分な説明、外貨建保険など市場リスクが付随する商品

の顧客のリスク許容度に応じた十分な説明などである。同レポートでは、前者について「家計が過不足のない保険商品を選択し、真に必要な保障を受けるには、公的保険の保障内容を理解した上で、適切な民間保険に加入することが重要である」としている。後者では「販売主体が投資信託等と同様の比較可能な共通KPIを作成・公表することにより、顧客本位の良質な金融商品・サービスを提供する金融事業者の選択に資するとともに、顧客が各業法の枠を超えて比較することを容易にする有益な情報提供が行われることが望ましい」として、これまで以上に、顧客の家計、金融資産の状況、リスク許容度などを踏まえた顧客本位の営業体制を強化する必要性を強調している。

### 3. 営業職員中心の営業体制を維持し続ける伝統的生保

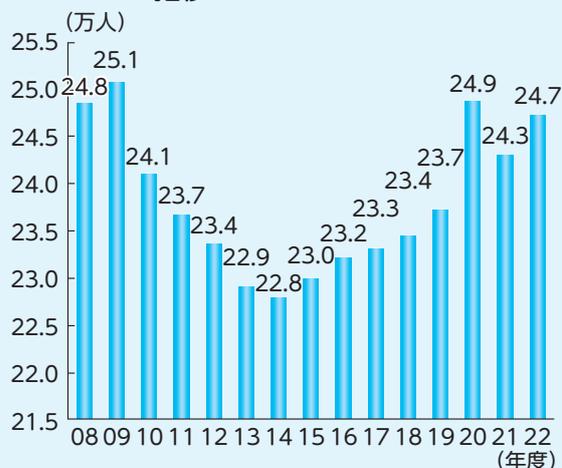
その中心にるのが生命保険会社の対面営業を担う営業職員、代理店である。コロナ禍以降、オンライン・チャンネルへのシフトを進めてきたものの、営業職員、代理店の対面販売の活動が減退したことで、新規契約が落ち込み、保有契約の減少につながり、年換算保険料も減少した。マーケティングコストを削減し、生産性を向上させるために、オンライン販売を中心とした販売チャンネルの多様化には取り組んでいるものの、実のところ営業職員、代理店への依存度を高めているのが現状である。

この点について、図表12で登録営業職員数の推移を見ていく。直近15年程度では、生保各社は、保有契約高が減少する中、事業費を削減するために、2009年度のピーク（25.1万人）から2014年度のボトム（22.8万人）まで減少させたと考えられる。しかしその後、保有契約高の低下ス

ピードを抑制させるために、営業職員数は増加している。事業費削減をしつつ、保有契約高を維持するための適正な営業職員数の水準を模索していたと考えられる。生命保険協会によれば、営業職員の離職率の低下と他のサービス業からの流入により、2020年度には2019年度対比で1.2万人増加したとされている。この結果、直近の2022年度は24.7万人とほぼ2009年度の水準まで戻っている。つまり、コロナ禍の影響でオンライン販売チャンネルが拡大したものの、それは営業職員への依存度を低下させるのではなく、むしろ引き上げる効果を生んだといえよう。

当然ながら、伝統的生保のオンライン・チャンネルへのシフトは思った以上に進んでいない。ただし、今後はデジタルネイティブの顧客層が増えることで、オンライン専門の生命保険会社との競争によって、顧客の流出が加速してしまう可能性がある。伝統的生保の戦略を見ると、付加価値の源泉である営業職員の再教育をした方がいいとの経営判断が働いていると考えられよう。しかし、人口減少（特に地方での減少）を踏まえると、営業

図表12 2008～2022年度の登録営業職員数の推移



(出所) 生命保険協会「生命保険の動向」から大和総研作成

職員の生産性は低下する。再教育したといえども、すべての契約者にライフプランナーを提供することは、費用対効果の観点で難しい。他の業態との競争を考えると、自社の商品だけで顧客本位の営業体制と言えるかとの考え方もある。そのため、消費者は乗合代理店を選択したりする。リモートの活用、ロボットアドバイザーの活用と対面の両面の有効性を顧客のニーズに合わせて検証していく必要がある。

金融庁の「2023年 保険モニタリングレポート」では「営業職員がチャネルの主軸となっている生命保険会社では、今後とも、同チャネルをビジネスモデルの中核として位置づけており、これを持続可能なものとしていくため、営業職員の質の向上を図り、顧客本位の業務運営を徹底することが課題と認識していた。」としている。図表13に、同レポートでの各社の上記課題に対する取り組みを整理した。ただし、顧客本位の業務運営に対しては、顧客のプロファイリング、ニーズの吸い上げなどではなく、採用基準、プロセス、育成期間、在籍率、アフターフォローによる活動の合理化・最適化という、プロセスの部分への対応がほとんどである。AIによるデータ分析にしても、不適正事案にしても、営業職員の顧客接点の強化

や、顧客のニーズを拾い上げるものがない。

多くの生命保険会社では、引き続き、営業職員のデジタルリテラシーの向上を課題としていた。こうした課題に対して、デジタルツールを効果的に活用するための教育制度の導入や、デジタルツールを活用した優良取組事例の還元など、研修・教育の充実を図るための取り組みが進められていた。

図表1のようなマーケットインの発想での見直しが不足していると考えられる。

#### 4. 販売チャネルの多様化の進展は販売力強化につながっているか

生命保険会社の営業体制は、一般的に全国に配置した支社等の下に営業機関を組織し、その機関に属する営業職員が募集・サービス活動を行うという形態を採用している。さらに対面では、委託関係にある募集代理店による営業活動がある。非対面では、通信販売、インターネットによる契約などがあり、販売チャネルは多様化している。ただし、生命保険の募集は、保険業法により生命保険募集人の登録が義務付けられている。このため、営業職員、募集代理店（法人または個人）および代理店で募集に従事する使用人等によって行われ

図表13 顧客本位の業務運営を徹底するための営業職員中心の生保の取り組み

課題	具体的な取り組み
営業職員の質の向上を図り、顧客本位の業務運営を徹底することの課題	営業職員の採用基準・プロセスの見直しにより、厳選採用を進める取組み
	営業職員の育成期間の延伸等により、在籍率の向上を進める取組み 在籍率の向上を進める取組み
	営業職員の活動の一部（既契約者のアフターフォロー等）を内勤職員が補完することで、活動内容の合理化・最適化を進める取組み
営業職員に対する活動サポートや活動管理において、デジタルツールを活用	AI等によるデータ分析結果を用いて、顧客に最適な商品提案を行うための情報を営業職員に提供する取組
	SNS等を用いて、営業職員と顧客とのデジタルを通じた接点づくりを進める取組み
	各種データ分析結果を用いて、営業職員の不適正事案に係る予兆検知を進める取組み
	AIを活用して、営業職員端末内での不適切資料の保持に対する点検の自動化を進める取組み

(出所) 金融庁「2023年 保険モニタリングレポート」から大和総研作成

ている。このように、販売チャネルが多様化しているとは言え、規制が存在するため対面が中心となる。

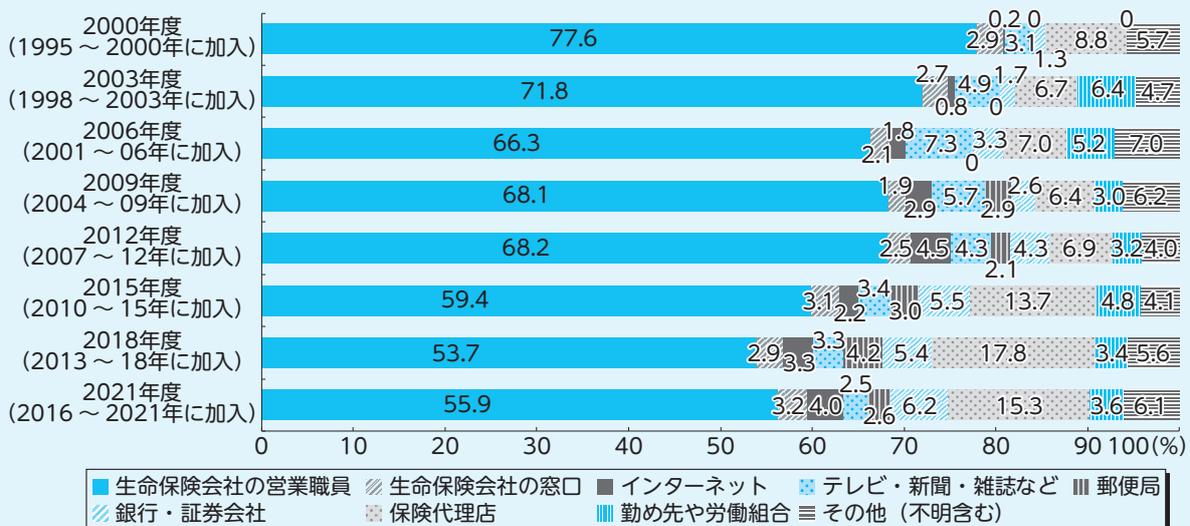
昨今では、販売チャネルのニーズも非対面より対面が多いが、営業職員の比率はかなり低下し、保険代理店の比率が高くなってきている。この点について、生命保険文化センター「生命保険に関する全国実態調査」において、購入チャネルの調査が実施されている（図表 14）。1990年代の中頃から2000年において、消費者の生保商品の購入チャネルは生命保険会社の営業職員が8割近くを占めていたが、その後、2006年度以降の調査では7割を、2015年度には6割を切り、その多様化が進んでいる。2018年度には53.7%となり、図表 14の期間ではボトムを記録したが、2021年度には55.9%と比率が上昇した。期待された「インターネット」の販売比率は、2000年度調査の0.2%から2012年度調査では4.5%まで急上昇したものの、その後はシェアを落としている。台頭してきたインターネット生保が有力な

販売チャネルとして期待されたものの、消費者からの支持を得られていないと考えられる。

特筆すべきは、「保険代理店」である。2000年度調査の8.8%の水準から2018年度には17.8%と大幅に上昇し、2021年度には若干低下したものの、着実にシェアを拡大している。この背景には、2016年度に施行された保険代理店の規制強化を目的とした保険業法の改正がある。これが保険代理店の販売チャネルとしての信頼性を向上させることとなった結果、大手生保が保険代理店事業への参入を活発化させている。

顧客サイドでは、特定の生命保険会社の商品よりも、客観的な複数の商品を比較したいというニーズが高いのではないだろうか。生保各社の商品の内容と保険料の比較をしたい顧客の要望が高いと想定される。加えて、対面チャネルが中心になるとしても、非対面のニーズにも対応していく必要があるため、その相乗効果を生み出していくことが重要であろう。また、グループ全体のガバナンスを強化する中で、顧客本位の営業体制を強

図表 14 保険契約の販売チャネルの推移（2000年度から2021年度；3年毎）



(出所) 生命保険文化センター「生命保険に関する全国実態調査」から大和総研作成

化していく必要がある。

## 5. 既存の商品の特性に関する顧客の認識、リテラシーは十分か

今後、伝統的生保各社は、今まで以上に顧客本位の営業体制を強化していく必要がある。そのためには、顧客に対する既存の生保商品の特性をこれまで以上に理解してもらう必要がある。

生保商品は、長期の保障と資産形成の両方を兼ね備えているという優れた特性がある。顧客は、その特性を理解して生保商品を契約しているかが問題となる。それを分解して代替できる金融商品があれば、消費者はそちらを選択する可能性がある。自社商品だけの選択肢の中で顧客本位が成り立つのか、顧客のライフイベントを目的にしたゴールベースをしっかりと把握しているのかも必要となる。資産運用業界では、商品の製造物責任が求められており、その中で費用の開示や透明性が求められている。

例えば、生保の中の資産形成商品と位置付けられる「変額個人年金保険」は、払込保険料の運用実績により、将来の年金額や解約返戻金などが増減するという、投資信託と年金保険が一つになった商品である。たしかに、将来のインフレへの対応や、相続時に生命保険の非課税枠を活用できるなどの特徴があるが、運用後の元本保証がない商品もある。さらに、中長期の運用を前提とするため、中途解約には高い解約金がかかったり、早期の解約では最低保証がない契約が多いため、解約返戻金が元本割れする可能性がある。さらに、運用と保険の両方の手数料を負担することになり、一般的な投資信託と比べて手数料が高めに設定されていることが多い。

個人年金保険とは、満期金を確定年金・有期年

金・終身年金などとして受け取る民間の私的年金保険であるが、変額個人年金は、特別勘定で保険料が運用される。特別勘定とは、運用実績次第で満期金や解約返戻金が変わるタイプの保険の資産を、その他の資産と分けて管理・運用するための勘定である。このような商品特性に関する顧客の認識を高めるために、生保各社が顧客のリテラシーを向上させる取り組みも必要であろう。

## 6. 保険を含めた資産運用会社の製造物責任に対する規制の強化

フィデューシャリー・デューティーの徹底は営業職員、代理店だけではなく、貯蓄性保険商品等組成・運用する保険会社にも及ぶ。金融庁は、2015年9月の金融行政方針（4ページ）の中で、「投資信託・貯蓄性保険商品等の商品開発、販売、運用、資産管理それぞれに携わる金融機関等が、真に顧客のために行動しているかを検証するとともに、この分野における民間の自主的な取り組みを支援することで、フィデューシャリー・デューティーの徹底を図る」としている。これを踏まえば、生命保険会社あるいは生保グループ内の資産運用会社も「真に顧客のために」という部分における製造物責任を伴うことから、フィデューシャリー・デューティーを負っている。

この投資家保護に関しては、資産運用業界で取り組みが本格化している。欧米の資産運用会社は、販売会社、投資アドバイザーとともに、リテール顧客に対する利益相反回避に向け組織的に対応している。米国では、上記の顧客に販売する投資一任商品における製造物責任を担っていると、顧客の資産管理を担う販売会社、顧客のリスク許容度などを踏まえた最適な商品の選定を担う投資アドバイザーとともに、顧客に対する利益

相反回避の徹底を図っている。欧州においては、欧州連合（EU）の第2次金融商品市場指令（Markets in financial instruments directive、以下 MiFID II）において、金融商品のガバナンスに対する規制<sup>7</sup>が定められており、数年以内にEU各国の関連法に反映されることとなっている。顧客別のベスト・インタレストを踏まえた金融商品のライフサイクルにおける適正なプロダクト・ガバナンスの実践に向け、金融機関にリテール消費者の保護を要求する規制強化の流れが強まっている。

さらに、2018年に施行されたリテール顧客向けの「パッケージ型リテール投資商品および保険ベース投資商品」（PRIIPs<sup>8</sup>）規制の強化が進んでいる。具体的な提案内容は、2023年5月24日に欧州委員会が公表した「リテール投資戦略（Retail Investment Strategy）」で示されている。ここでは、リテール投資家の保護および適切な投資判断を促進するために、すべての資産運用会社＝製造業者に対して、商品の承認プロセスにおけるコストや手数料の定量化を実施し、それらが商品の特性、目的、戦略、期待パフォーマンスに照らして正当かつ相応であるか評価することを資産運用会社と販売会社に求めている。この中で特に注目されるのは、バリュー・フォア・マネー（VFM）という、製造・販売におけるトータルのコストや手数料がターゲットとするリテール投資家層の目的やニーズに照らして正当かつ相応であるかの評価基準の設定および開示を、資産運用会社、販売会社に対して求めていることである。さらに、当局が同じタイプの投資商品についてコストを効

率的に比較できるように、欧州監督機関（欧州証券市場監督局（ESMA）、欧州保険・企業年金監督局（EIOP））にコストとパフォーマンスに関連するベンチマークの開発を求めている。自社の商品のコストやパフォーマンスがベンチマークと乖離していた場合、投資業者は追加的なテストや評価によってターゲットとする投資家層にVFMを提供していることが示せない限り、リテール投資家に提供したり推奨したりしてはならないとしている。

日本の伝統的生保の多くはグループ内に資産運用会社を抱え、その運用力で商品製造を行っている。上記の欧米のリテール消費者保護のための規制強化への対応は、将来的にグループ全体に向けて求められていく可能性がある。

## おわりに～ますます高まる顧客接点を重視した経営の重要性～

伝統的生保の開示資料を見ると、顧客本位の営業体制への取り組みを本格化させるために、営業職員の高度化、例えば顧客へのライフプランを提供できる販売能力の向上などの記述がある。ただし、生保商品の保険料における開示が、消費者が、他の金融商品（または他社）との比較ができるような開示のレベルまでに達していないため、商品選定について（例えば先述したVFMに基づく中立的なアドバイスなのかについて）、具体的な戦略は記述されていない。さらに欧米の消費者保護規制強化の流れを踏まえれば、今後は、資産運用

7) 同指令の第16条3項と第24条2項におけるプロダクト・ガバナンスに関連する規定。そこでは、「顧客への販売目的で商品を製造する企業、あるいは商品を顧客に販売する企業は、適切なプロダクト・ガバナンス計画を運営し、レビューしていく必要がある」としている。

8) 2018年施行のPRIIPs（Packaged Retail and Insurance-based Investment Products）規制。

会社の製造物責任を含めたグループとしての顧客本位の営業体制の強化、さらにはVFMに照らし合わせた他社との比較可能な顧客の費用対効果の開示による透明性向上が伝統的生保に求められることは避けられず、ここが最大の経営課題と考えられる。

上記の経営課題に注力して、組織的に対応する時間は想定以上に短いと見込んでおく必要がある。1章と2章では、ビジネスモデルの中長期的な持続可能性を高めるため、保有契約高依存のビジネスモデルから脱却して、年換算保険料重視のビジネスモデルへの変革を進める必要性を説明した。たしかに、2章の図表10での保有契約高の減少のシナリオの中における生命保険会社の基礎利益マージン率の分布を見ると、伝統的生保が上記のビジネスモデルへの移行を成功させることで、安定した収益構造を形成していくことが、比較的確率の高い想定シナリオとして考えられる。伝統的生保の中でも理想型とされるのは、ターゲット顧客の異なる販売チャネルのコストに見合った収益構造の構築を目指した専門会社の設立ではなかろうか。商品構造がより短期でリスクが多様化してくるとすれば、今後、顧客接点を重視した経営がますます求められよう。ただし、欧米のように消費者保護規制の強化が進展すれば、グループとしての顧客本位の営業体制に基づくプロダクト・ガバナンス体制の構築・強化という負担が加わる。これらを解決しながら、対面販売を中心とした生命保険会社としての付加価値を如何に維持していくか、保険業界全体、あるいは金融業界全体を巻き込んだ“変革”が必要になるのではないか。

[著者]

内野 逸勢（うちの はやなり）



金融調査部  
主席研究員  
担当は、金融機関経営、  
グローバル金融課題