



# 私的年金保険の市場規律に 関する一考察

---

2013年10月27日  
日本保険学会  
於. 愛知学院大学

関西大学商学部 徳常泰之

[tok@kansai-u.ac.jp](mailto:tok@kansai-u.ac.jp)



# はじめに

---

- 私的年金保険の位置づけ

- 私的年金保険のマーケット

銀行窓販：2002年10月、個人年金保険の販売  
解禁

個人年金保険の取り扱い停止、外資系生保の  
撤退



# はじめに

---

- 市場規律とは

監督機能と影響機能から構成されている。

近年、非常に重要視されてきている。

特に銀行業界における「市場規律」に関する研究が進んでいる。

銀行業界における市場規律と保険業界における市場規律は性質を異にする。



## はじめに

---

以下、本報告では私的年金保険を販売している生命保険会社の財務基盤の状態が私的年金保険(個人年金保険)の新規契約、保有契約、解約率に与える影響について考察する。



## 2. 先行研究

---

- (1) 家森信善・浅井義裕(2004)
- (2) 浅井義裕(2006)
- (3) 植村信保(2001)
  
- (4) 松浦克己・白石小百合(2004)
- (5) 近藤万峰(2008)
- (6) 矢島格(2010)
- (7) 永田邦和(2011)
- (8) 永田邦和(2012)



## 2. 先行研究

---

(9) Epermanis, Karen, and Harrington, Scott E. (2006)

(10) Zanjani, George (2002)

(11) Cummins, J. David, and Danzon, Patricia M. (1997)

(12) Sommer, David W. (1996)

(13) Carson, James M., Doran, James S., Dumm, Randy E.  
(2011)

(14) Eling Martin (2012)

(15) Park, Sojung Carol, and Tokutsune, Yasuyuki (2012)



# 3.実証分析

---

本研究報告では、保険会社の財務状態に関する指標(ソルベンシーマージン比率、格付)が変化することによって、個人年金保険の契約に関する指標(保有契約数、新規契約数、解約率など)がどのように変化するのかについて分析する。



# 3.実証分析

---

## 3-1 データについて

- (1) 生命保険会社発行のアンニュアルレポート(年次報告書)から本研究に必要なデータを入手  
ソルベンシーマージン比率、格付情報、  
保有契約数、新規契約数、解約率





## 3.実証分析

---

格付情報の一部は生命保険会社より直接入手

スタンダードアンドプアーズ社、ムーディーズ社、フィッチ社により公開されている保険会社の格付情報の月次データも併せて利用。

(2)格付有無によりグループ分け

(3)個人年金保険を販売している保険会社を抽出



## 3.実証分析

---

(4)ソルベンシーマージン(SM)比率：前年比の推移

(5)格付情報

格付情報を取得している保険会社である場合、  
格付情報を数値化して分析

(6)格付取得数：保険会社が格付会社から取得している格付の数



## 3.実証分析

---

(7)保有契約数(個人年金保険):件数の推移

(8)新規契約数(個人年金保険):件数の推移

(9)解約率(個人年金保険):解約率の推移

(10)相互会社:会社組織形態が相互会社か

(11) 外資:外資系の保険会社か



## 3.実証分析

---

### 3-2 グループ分け

- ・グループA-1: ~2007年度

SM比率 + 格付情報有 + 個人年金保険

サンプル数 115

- ・グループA-2: 2008年度~

SM比率 + 格付情報有 + 個人年金保険

サンプル数 157



## 3.実証分析

---

### 3-2 グループ分け

- ・グループB-1: ~2007年度

SM比率 + 格付情報無 + 個人年金保険

サンプル数 77

- ・グループB: 2008年度~

SM比率 + 格付情報無 + 個人年金保険

サンプル数 39



## 4. 仮説

---

個人年金保険市場において市場規律が有効に機能しているのであれば、

SM比率または格付が良化すれば、新規契約数、保有契約数が増加し、解約率が減少する。

SM比率または格付が悪化すれば、新規契約数、保有契約数が減少し、解約率が上昇する。



# 5.分析結果

---

## 5-1 グループ A

表A-1、A-2参照

## A-1 相関係数

	SMID基準	SM比	格付取得数	格比計	保有契約数 (個人年金)	保有(個年) 前年比	新規契約数 (個人年金)	新規(個年) 前年比	解約率(個 人年金)(%)	解約(個年) 前年比	相互会社	外資
SMID基準	Pearson の相関係数 有意確率 (両側)	1	-.229*	-.040	-.246**	.125	-.072	.011	.069	-.082	-.224*	-.221*
	N	115	104	115	115	101	102	88	105	92	115	115
SM比	Pearson の相関係数 有意確率 (両側)		1	-.004	-.009	-.080	-.046	.038	-.069	-.106	.035	-.011
	N		104	104	104	95	92	83	96	87	104	104
格付取得数	Pearson の相関係数 有意確率 (両側)			1	.491**	.001	.374**	.079	-.301**	.006	.575**	-.513**
	N			115	115	101	102	88	105	92	115	115
格比計	Pearson の相関係数 有意確率 (両側)				1	.146	.266**	.280**	-.015	-.121	-.052	.125
	N				115	115	101	102	88	105	92	115
保有契約数 (個人年金)	Pearson の相関係数 有意確率 (両側)					1	.191	.733**	.155	-.419**	-.012	.803**
	N					115	101	102	88	105	92	115
保有(個年) 前年比	Pearson の相関係数 有意確率 (両側)						1	.642**	.066	.043	.151	.167
	N						101	97	88	96	91	101
新規契約数 (個人年金)	Pearson の相関係数 有意確率 (両側)							1	.309**	-.307**	.000	.622**
	N							102	88	100	91	102
新規(個年) 前年比	Pearson の相関係数 有意確率 (両側)								1	.038	.025	-.028
	N								88	88	87	88
解約率(個 人年金)(%)	Pearson の相関係数 有意確率 (両側)									1	.277**	-.294**
	N									105	92	105
解約(個年) 前年比	Pearson の相関係数 有意確率 (両側)										1	-.004
	N										92	92
相互会社	Pearson の相関係数 有意確率 (両側)											1
	N											115
外資	Pearson の相関係数 有意確率 (両側)											
	N											1

\*\* 相関係数は 1% 水準で有意 (両側) です。

\* 相関係数は 5% 水準で有意 (両側) です。



A-2 相関係数

	SM新基準	SM旧基準	SM比	格付取得数	格比計	保有契約数 (個人年金)	保有(個年) 前年比	新規契約数 (個人年金)	新規(個年) 前年比	解約率(個 人年金)(%)	解約(個年) 前年比	相互会社	外資
SM新基準	1	.973**	-.187	-.110	-.071	-.245*	-.050	-.224*	.066	.151	-.097	-.211*	.001
Pearson の相関係 有意確率 (両側)		.000	.074	.298	.502	.019	.636	.047	.552	.156	.366	.044	.992
N	92	32	92	92	92	92	92	79	83	89	89	92	92
SM旧基準		1	.290**	-.194	.216*	-.295**	-.061	-.278**	.070	.212*	-.175	-.229*	.015
Pearson の相関係 有意確率 (両側)			.004	.056	.034	.003	.555	.008	.505	.040	.100	.024	.888
N		97	96	97	97	97	96	91	93	94	90	97	97
SM比			1	.114	.070	.023	-.085	-.069	-.118	-.014	.153	.001	.039
Pearson の相関係 有意確率 (両側)				.157	.388	.780	.293	.416	.159	.867	.063	.993	.629
N			156	156	156	156	156	141	145	151	148	156	156
格付取得数				1	-.046	.617**	-.148	.507**	.162	-.172*	-.030	.488**	-.452**
Pearson の相関係 有意確率 (両側)					.565	.000	.064	.000	.051	.034	.713	.000	.000
N				157	157	157	156	141	145	152	148	157	157
格比計					1	-.031	-.059	.003	.023	-.039	-.087	-.001	-.111
Pearson の相関係 有意確率 (両側)						.697	.468	.972	.784	.632	.294	.993	.168
N					157	157	156	141	145	152	148	157	157
保有契約数 (個人年金)						1	-.111	.879**	.085	-.258**	.040	.763**	-.299**
Pearson の相関係 有意確率 (両側)							.168	.000	.309	.001	.631	.000	.000
N						157	156	141	145	152	148	157	157
保有(個年) 前年比							1	.094	-.099	.029	.017	.092	-.131
Pearson の相関係 有意確率 (両側)								.268	.235	.724	.839	.251	.104
N							156	141	145	151	148	156	156
新規契約数 (個人年金)								1	.318**	-.262**	.029	.648**	-.340**
Pearson の相関係 有意確率 (両側)									.000	.002	.738	.000	.000
N								141	141	141	138	141	141
新規(個年) 前年比									1	-.098	-.065	.067	-.163
Pearson の相関係 有意確率 (両側)										.241	.446	.420	.051
N									145	145	142	145	145
解約率(個 人年金)(%)										1	.310**	-.200*	.249**
Pearson の相関係 有意確率 (両側)											.000	.013	.002
N										152	148	152	152
解約(個年) 前年比											1	-.009	.046
Pearson の相関係 有意確率 (両側)												.916	.580
N											148	148	148
相互会社												1	-.350**
Pearson の相関係 有意確率 (両側)													.000
N												157	157
外資													1
Pearson の相関係 有意確率 (両側)													
N													157

\*\*、相関係数は 1% 水準で有意 (両側) です。

\*、相関係数は 5% 水準で有意 (両側) です。



# 5.分析結果

---

## 5-2 グループ B

表B-1、B-2参照

## B-1 相関係数

	SM旧基準	SM比	保有契約数 (個人年金)	保有(個年) 前年比	新規契約数 (個人年金)	新規(個年) 前年比	解約率(個 人年金)(%)	解約(個年) 前年比	相互会社	外資
SM旧基準	1	.137	-.396**	-.029	-.244	-.005	.023	-.128	-.322**	.307**
有意確率(両側)		.286	.001	.848	.087	.980	.877	.509	.005	.007
N	75	63	69	47	50	30	48	29	75	75
SM比		1	-.100	-.187	-.252	-.038	-.076	-.136	.057	-.145
有意確率(両側)			.449	.219	.095	.846	.621	.481	.658	.258
N		63	60	45	45	29	45	29	63	63
保有契約数 (個人年金)			1	.048	.435**	-.263	-.013	-.013	.743**	-.387**
有意確率(両側)				.749	.002	.160	.932	.948	.000	.001
N			71	47	50	30	48	29	71	71
保有(個年) 前年比				1	.883**	.227	-.175	-.092	-.136	.283
有意確率(両側)					.000	.228	.244	.634	.362	.054
N				47	45	30	46	29	47	47
新規契約数 (個人年金)					1	.070	-.060	.085	.142	.071
有意確率(両側)						.714	.688	.661	.325	.625
N					50	30	47	29	50	50
新規(個年) 前年比						1	.106	-.108	-.168	.256
有意確率(両側)							.577	.585	.375	.172
N						30	30	28	30	30
解約率(個 人年金)(%)							1	.525**	-.078	-.160
有意確率(両側)								.003	.598	.278
N							48	29	48	48
解約(個年) 前年比								1	-.159	.189
有意確率(両側)									.411	.325
N								29	29	29
相互会社									1	-.525**
有意確率(両側)										.000
N									77	77
外資										1
有意確率(両側)										
N										77

\*\*、相関係数は 1% 水準で有意(両側)です。

## B-2 相関係数

		SM新基準	SM旧基準	SM比	保有契約数 (個人年金)	保有(個年) 前年比	新規契約数 (個人年金)	新規(個年) 前年比	解約率(個 人年金)(%)	解約(個年) 前年比	相互会社	外資
SM新基準	Pearson の相関係数 有意確率 (両側) N	1 .999** .000 22	.999** .243 8	-.260 .243 22	-.316 .153 22	-.120 .595 22	-.272 .326 15	-.003 .992 16	-.073 .748 22	.118 .612 21	.000 0.000 22	-.554** .007 22
SM旧基準	Pearson の相関係数 有意確率 (両側) N		1 .578 25	-.122 .112 23	-.326 .733 25	-.075 .333 23	-.228 .896 20	-.033 .698 18	-.086 .631 23	.118 .695 19	-.082 .695 25	-.355 .082 25
SM比	Pearson の相関係数 有意確率 (両側) N			1 .252 37	.193 .559 37	.099 .141 37	.291 .893 27	.027 .893 28	-.442** .006 37	-.482** .004 33	.020 .906 37	.125 .462 37
保有契約数 (個人年金)	Pearson の相関係数 有意確率 (両側) N				1 .002 39	.501** .001 37	.586** .001 29	-.092 .642 28	-.301 .070 37	-.216 .226 33	.210 .200 39	-.437** .005 39
保有(個年) 前年比	Pearson の相関係数 有意確率 (両側) N					1 .984** 37	.355 .000 27	-.180 .287 28	-.103 .568 37	-.060 .726 33	-.599** .000 37	
新規契約数 (個人年金)	Pearson の相関係数 有意確率 (両側) N						1 .067 29	.365 .193 26	-.259 .562 27	-.128 .797 23	-.050 .797 29	-.528** .003 29
新規(個年) 前年比	Pearson の相関係数 有意確率 (両側) N							1 .935 28	.016 .854 28	.039 .989 25	-.003 .989 28	-.247 .206 28
解約率(個 人年金)(%)	Pearson の相関係数 有意確率 (両側) N								1 .000 37	.812** .690 33	-.068 .690 37	.157 .355 37
解約(個年) 前年比	Pearson の相関係数 有意確率 (両側) N									1 .838 33	-.037 .838 33	.014 .939 33
相互会社	Pearson の相関係数 有意確率 (両側) N										1 39	-.229 .160 39
外資	Pearson の相関係数 有意確率 (両側) N											1 39

\*\*、相関係数は 1% 水準で有意 (両側) です。

b. 少なくとも 1 つの変数が定数であるため、一定の変数は計算されません。



## 6. おわりに

---

- 今後の議論の展開
- 外資系のグループレーティングの取り扱いについて
- 他の保険種目(生命保険、損害保険)での分析



# 引用・参照文献

---

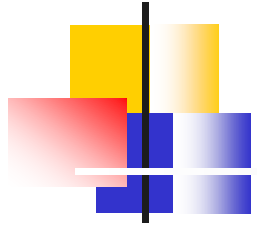
- ・浅井義裕(2006)「生命保険会社の評価は難しいのか？ ディスクロージャーの進展と企業評価」『生命保険論集』財団法人生命保険文化センター 第155号 pp.121-149。
- ・植村信保(2001)「生保ディスクロージャーの現状と課題」『現代ディスクロージャー研究』ディスクロージャー研究会 No.2 pp.35-42。
- ・牛窪賢一(1998)「米国保険会社に対する格付け評価の方法」『安田総研』安田総合研究所 Vol.25 1998.7.21
- ・江澤雅彦(2002)「ドイツの保険会社格付けについて」『生命保険論集』財団法人生命保険文化センター 163号 pp.123-150。
- ・恩蔵三穂(2005)「生命保険業におけるディスクロージャー問題と今後の方向性」『現代保険学の諸相』松島恵博士古希記念 成文堂 pp.351-366。
- ・小林礼実(2004)「市場規律の確立の必要性とわが国の取り組み」『経済科学』名古屋大学経済学会 Vol.52 No.3 pp.105-116。
- ・小松原章(1999)「生保会社のディスクロージャー」『ニッセイ基礎研Report』ニッセイ基礎研究所 1999年4月号。
- ・近藤万峰(2008)「どのような信用金庫が格付の取得に積極的か」『生活経済学会』生活経済学会 Vol.27 pp.69-76。
- ・虎谷栄一郎(2000)「日本における生保格付けの現状」『生命保険経営』生命保険経営学会 第68巻第6号 pp.79-92。
- ・永田邦和(2011)「日本の生命保険市場の市場規律」『生命保険論集』財団法人生命保険文化センター 175号 pp.89-110。
- ・永田邦和(2012)「何が生命保険市場の市場規律に影響しているのか」『生活経済学研究』生活経済学会 Vol.36 pp.19-32。
- ・藤田楯彦(1998)「保険事業のディスクロージャーと消費者主権」『保険学雑誌』日本保険学会 第559号 1997年12月 pp.11-32。
- ・堀田一吉(2007)「保険システムとセーフティネット」『三田商学研究』慶應義塾大学商学会 第50巻第4号 2007年10月 pp.97-119。
- ・前多康男(2008)「我が国の金融市場における市場規律の活用の可能性について」日本銀行金融研究所 Discussion Paper No. 2008-J-23 2008年12月。
- ・松浦克己・白石小百合(2004)「生命保険会社破綻と家計・保険契約者の選択－保険契約者は何に注目して生保会社を選べばよいか、あるいは会社の何に注目しているのか」『資産選択と日本経済』東洋経済新報社 pp.231-267。



# 引用・参照文献

---

- ・矢島格(2010)「地域銀行における格付取得の状況について—情報開示の観点からの考察—」『農林金融』 農林中金総合研究所 2010年2月号(第63巻第2号 通巻768号) pp.16-29。
- ・家森信善・浅井義裕(2004)「ディスクロージャーの強化で生命保険会社の評価は容易になったか？ 生保ディスクロージャーと格付け」『生命保険論集』 財団法人生命保険文化センター 第146号 pp.33-64。
- ・Carson, James M., Doran, James S., Dumm, Randy E. (2011), "Market Discipline In The Individual Annuity Market", Risk Management and Insurance Review, American Risk and Insurance Association, Vol.14, No.1.,pp.27-47.
- ・Cummins, J. David, and Danzon, Patricia M. (1997), "Price, Financial Quality, and Capital Flows in Insurance Markets", *Journal Of Financial Intermediation*, 6, pp. 3-38.
- ・Eling Martin (2012), "What Do We Know About Market Discipline In Insurance?", Risk Management and Insurance Review, American Risk and Insurance Association, Vol.15, No.2., pp.185-223.
- ・Epermanis, Karen, and Harrington, Scott E. (2006), "Market Discipline in Property/Casualty Insurance: Evidence from Premium Growth Surrounding Changes in Financial Strength Ratings," *Journal of Risk, Credit, and Banking*, 38, pp.1515-1544.
- ・Gibson, Michael S. (1995), "Can Bank Health Affect Investment? Evidence from Japan," *Journal of Business*, 68, pp. 281-308.
- ・Park, Sojung Carol, and Tokutsune, Yasuyuki (2012), "Do Japanese Policyholders Care About Insurers' Credit Quality?", *The Geneva Papers on Risk and Insurance Issues and Practice* 38, pp.1-21.
- ・Sommer, David W. (1996), "The Impact of Firm Risk on Property-Liability Insurance Prices", American Risk and Insurance Association, The Journal of Risk and Insurance, Vol. 63, No. 3. pp. 501-514.
- ・Yamori, Nobuyoshi, and Okada, Taishi (2007) ,"The Japanese Insurance Market and Companies: Recent Trends," Handbook of International Insurance Between Global Dynamics and Local Contingencies, Huebner International Series on Risk, Insurance and Economic Security Vol. 26 Cummins, J. David and Venard, Bertrand (Eds.) XXIX, p. 990
- ・Zanjani, George (2002), "Market Discipline and Government Guarantees in Life Insurance", Unpublished Working Paper, Federal Reserve Bank of New York.



ご清聴ありがとうございました