



PRI Discussion Paper Series (No.18A-06)

## 開放に向かう中国生命保険市場

財務総合政策研究所国際交流課上席研究員

藤田 圭一

2018年3月

本論文の内容は全て執筆者の個人的見解であり、財務省あるいは財務総合政策研究所の公式見解を示すものではありません。

財務省財務総合政策研究所総務研究部  
〒100-8940 千代田区霞が関3-1-1  
TEL 03-3581-4111 (内線 5225)

# 開放に向かう中国の生命保険市場

藤田圭一<sup>1</sup>

## 要旨

本稿では、中国の生命保険市場に関する現状と課題について考察している。

中国経済は、世界平均を大きく上回るスピードで発展し、世界経済に大きな影響を与える存在に成長した。生命保険市場も米国、日本に次ぐ、世界3位の規模に発展しており、間もなく2位の日本を抜く見通しである。

2017年11月、生命保険会社等を対象とする外資による出資比率の規制緩和策が発表され、外資系企業の同市場への関心が高まっている。政府からの外資保険会社にかかる期待も高く、社会保障制度の補完、多様化する消費者ニーズへの対応、コーポレート・ガバナンスの整備、金融システムの安定化の面で、貢献が求められている。

現在、外資系生保のマーケットシェアは約7%にとどまり、また監督当局である保険監督管理委員会が実施した保険会社サービス評価でも中国資本に劣後している状況にあるが、その原因として、経営の自由度の欠ける合弁形態での出資を強いられる点や業務規制等の影響が考えられる。外資が中国の生命保険業界をさらに発展させるためには、今回の出資規制の緩和に加え、支店開設申請をはじめとした、各種の業務規制の緩和や、2017年に施行されたインターネット安全法における制度・運用面での配慮も求められよう。

キーワード：中国、保険、生命保険、資本市場、外資企業、規制、フィンテック、インステック

JEL Classification：F21, G18, G22, I13, L52, O16

---

\*本稿を執筆するにあたり、田中修財務総合政策研究所特別研究官（中国研究交流顧問）、目黒克幸財務総合政策研究所総務研究部長、高見博財務省関税局総務課長（前在中国日本大使館公使）、長房勝也厚生労働省医政局医療政策企画官（前財務総合政策研究所国際交流課長）、馬場優司金融庁グローバル金融連携センター事務局次長（前在中国日本大使館書記官）、伊藤誠剛財務総合政策研究所研究員、その他関係者から大変貴重なご意見を賜った。ここに記して謝意を表す。なお、本稿の内容は著者の個人的見解であり、著者が所属する機関の公式見解を示すものではない。

<sup>1</sup> 財務省財務総合政策研究所 国際交流課 上席研究員

## 1. はじめに

中国の経済は、世界平均を大きく上回るスピードで発展しており、名目 GDP では、2010 年に日本を抜き、米国に次いで世界第 2 位<sup>2</sup>となるなど、世界経済に大きな影響を与える存在に成長している。また、中国は、経済成長が鈍化する中で、投資・輸出主導による量的拡大重視型経済から消費中心の内需主導による質・効率重視型経済への転換を図り、持続可能な安定成長を目指している。

第 19 回中国共産党大会において、習近平総書記は「世界の舞台の中心に立ち、人類により大きな貢献をする時が来た」と述べるとともに、中国は「世界への門戸を閉ざさない」とし、外国投資家の障壁を縮小することを含む開放政策を推し進めると約束した。

そのような中、2017 年 11 月に、金融機関を対象とする外資による出資比率の規制緩和策が発表された。生命保険業については、3 年後に外資出資比率制限を 51%（現行 50%）に緩和するとともに、5 年後には出資規制を撤廃することとしており、外資系金融機関の中国市場への関心も高まりつつある。

本稿では、中国の生命保険市場について、外資開放の背景を分析しつつ、現状と課題について考察することとしたい。

## 2. 中国の生命保険市場の概要

### 2.1 保険料収入の推移

中国の生命保険市場は順調に拡大を続けており、2017 年度の生命保険料収入は 2 兆 6,746 億元となった。成長率は、20.3%と引き続き高い伸びを達成した一方、前年度（36.5%<sup>3</sup>）を下回る結果となった（図 1）。これは、監督当局である保険監督管理委員会（保監会）<sup>4</sup>が、短期かつ高利回りのユニバーサル保険<sup>5</sup>が投資商品として近年過度に販売されてきたことに大きな懸念を持ち、2016 年より総量規制を導入してきたことや、平準払商品への、ユニバーサル保険・ユニットリンク保険<sup>6</sup>特約の付加を禁止した影響等によるものと考えられる。

世界全体で見ると、中国のシェアは 10%と世界 3 位であり、2 位の日本（同 13.5%）を間もなく抜くものとみられる（図 2）。他方、国民一人当たり生命保険料は 190 ドルに過ぎず、2,803 ドルの日本や 1,725 ドルの米国と約 10 倍の差がついていること、また、生命保険料収入の対 GDP 比は 2.34 と、日本の 7.15 と比較してまだ低いこと等を踏まえると、同国の生命保険市場の成長余地は十分にあるものと考えられよう。

<sup>2</sup> 2016 年では日本の約 2.3 倍となっている。

<sup>3</sup> 2016 年度の成長率は 36.5%と、2011 年の会計基準改正後最高となった。これは主に、保監会が提唱しているリスク保障への回帰と、長期貯蓄型商品販売の推進の影響等による。

<sup>4</sup> 全国人民代表大会（2018 年 3 月）において、「保険監督管理委員会」と「銀行業監督管理委員会（銀監会）」を統合し、「銀行保険監督管理委員会」とする機構改革案が発表された。これは、各監督当局の規制の隙間を突く金融商品が増加し、金融市場のリスクが膨らんだこと等が背景にあるものとされている。初代主席は銀監会の郭樹清主席が就任。

<sup>5</sup> 自在型保険料・保険金式生命保険と呼ばれ、1 件の保険契約の中で、積立部分と保障部分を分離した積立金付定期保険。一定の限度内で、保険料額とその払込時期が自由であり、死亡保険金を調節できる。South China Morning Post (2017a)によると、ムーディーズの保険アナリストの Sally Yim 氏が、中国で普及しているユニバーサル保険は、加入後 2 年間の早期解約のペナルティが無いなど、保障が限定的である事実上の理財商品であり、このような高いキャッシュバリュー（解約返戻金）を提供する商品は他の市場でもまれであると述べている。

<sup>6</sup> 特別勘定の運用実績に応じて、積立金額、解約返戻金および満期保険金などが変動する変額保険。

また、保監会は、中国のエンゲル係数は 30.1%と富裕国並みの水準に達し、保険は生活を保障するための必需品となっている中、中国の保険市場が不均衡かつ不十分であるという問題が依然際立っているとし、①生命保険の加入者数は全体の 8%にとどまり、国民 1 人当たりの契約数は平均 0.13 件に過ぎない点、②2017 年 1～10 月の保険料収入において、人口で約 4 割を占める東部地区が全体の 57.1%を占める等、地域の偏りが目立つ点を指摘している。

図 1 生命保険料収入・成長率の推移

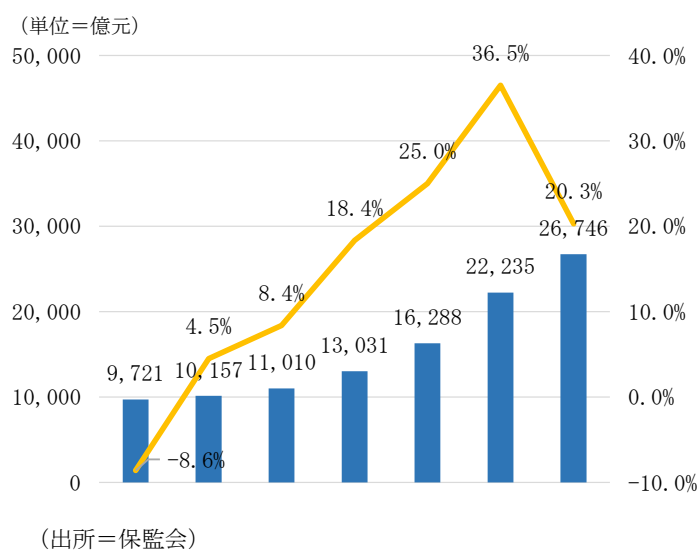


図 2 世界の生命保険市場 (2016)

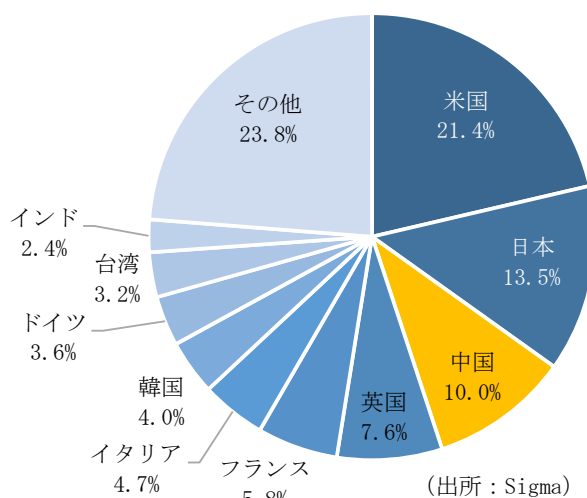


図 3 国民一人当たり生命保険料収入 (ドル)

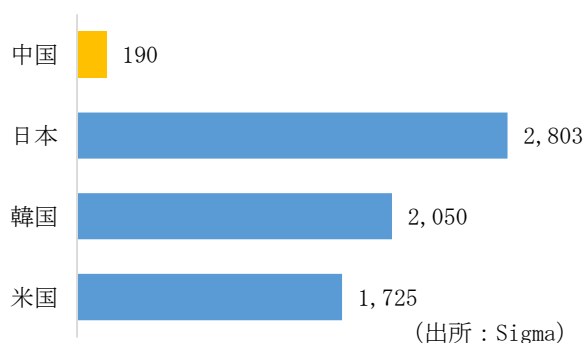
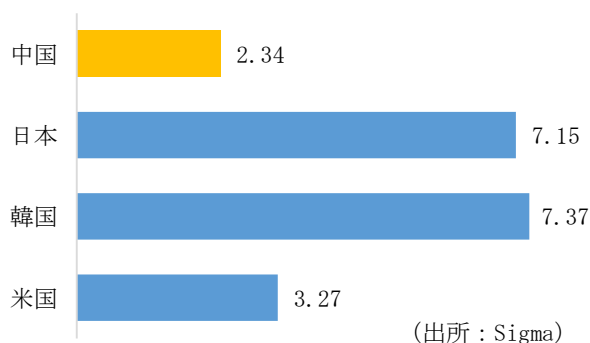


図 4 生命保険料収入の対 GDP 比



## 2.2 商品構成

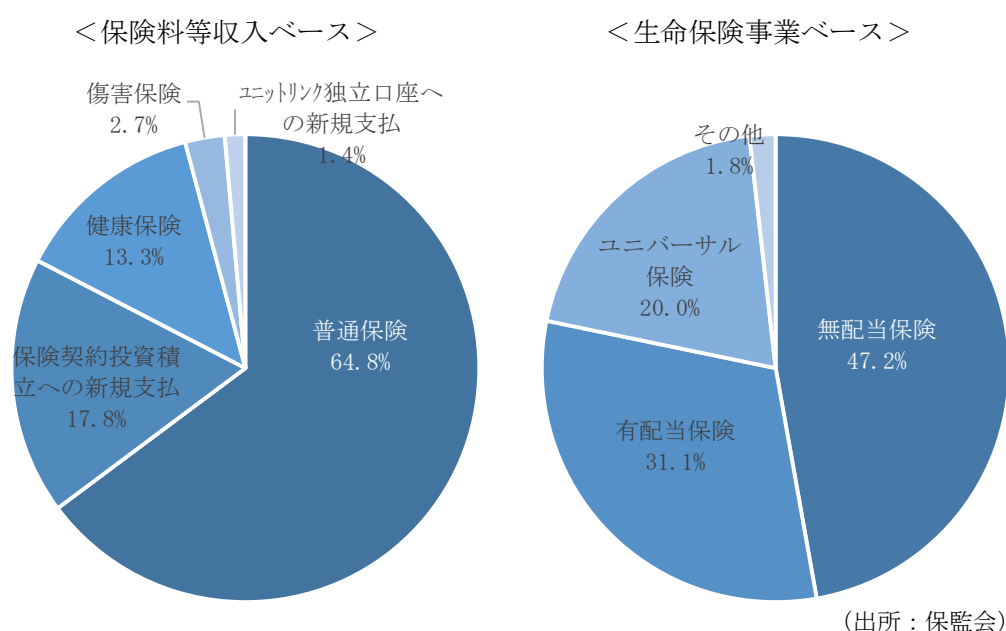
保険料等収入の内訳<sup>7</sup>を見ると、生命保険料が 64.8%を占め、(ユニバーサル保険等に係る) 保険契約投資積立への新規支払が 17.8%、健康保険料が 13.3%と次いだ。また、保監会が

<sup>7</sup> 当比率は、保監会が発表した生命保険料、健康保険料、傷害保険料の数値に「人身保険会社原保険料収入状況表」の「保険契約投資積立への新規支払」(おもに、ユニバーサル保険)、「ユニットリンク独立口座への新規支払」を加算し、算出した。なお、ユニバーサル保険やユニットリンク保険等の高貯蓄性商品は、会計基準上、保険料の多くが「保険料収入」として計上されない。

公表している「生命保険事業の構成割合」では、無配当保険（保障性・貯蓄性）が47.2%と最も多く、次いで有配当保険（終身・養老）が31.1%となっている。なお、ユニバーサル保険は20.0%と、前述の総量規制の影響等もあって前年から16.9%も低下している。また、Standard Life Investments（2017）は、中国の利回り保証付きの貯蓄型商品の割合は87%と高く、アジア平均の51%を大きく上回っていることが特徴であると指摘している。

なお、健康保険は、2014年に年間2,400円を上限とした健康保険料の所得控除制度が導入されたこともあり近年シェアを大きく伸ばしてきたが、2017年はユニバーサル保険への特約付加が禁止されたこともあり、前年比8%増と、全体の成長率（20%）を下回っている。

図5 商品構成

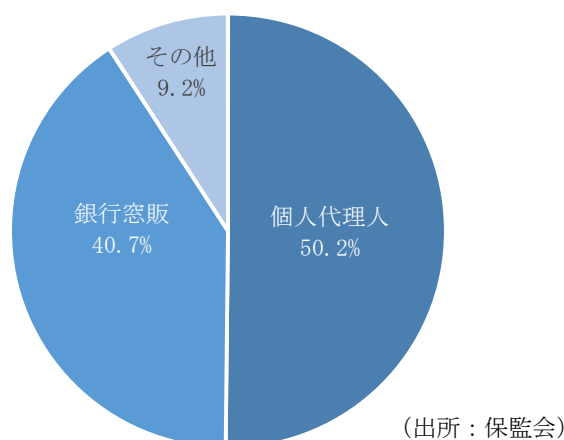


### 2.3 販売チャネル

主な販売チャネルは、個人代理人チャネル（5割）、および銀行窓販チャネル（4割）である（図6）。1990年代前半までは、生保会社の社員等による直販が大半であったものの、1992年に上海に進出したAIAが専門の個人代理人による販売制度を導入し、大きな成果を挙げたことにより、個人代理人チャネルが徐々に一般化していった。また、2000年以降は、銀行や郵便局を販売代理店とする動きが活発化し、銀行窓販チャネルが拡大している。現在、大手生保会社は個人代理人チャネルによる販売量が増加しつつある一方、中小生保会社・一部の外資系生保会社・新設生保会社は銀行窓販チャネルによる販売を通じ、マーケットシェアを拡大している。

また、2017年の損害保険を含むインターネット保険証券発行数は124.9億件と、前年比102.6%の伸びとなる等、インターネットチャネルも急速に拡大している。他方、政府は今後インターネット金融の監督管理を充実させるとしており、その動向には注視が必要である。

図6 販売チャネル構成（2017年：保険料ベース）



## 2.4 資産運用

損害保険を含む保険業全体の2017年の運用残高は、11.4%増の14.9兆円であり、投資収益率は5.77%となった。生保大手3社<sup>8</sup>の2016年度の内訳をみると、最も多いのが企業債・次級債（劣後債）の20.7%であり、現金及び預貯金の17.0%が次いでいる（図7）。日本と比較すると、現金及び預貯金の比率が高く、逆に国債・政府債の比率が低い（図8）ことが特徴である。

中国の債券市場では、償還期間10年以上の債券の供給はわずか<sup>9</sup>であり、平均償還期間も4.5年<sup>10</sup>に過ぎない。ボリューム面でも、2008年以降、総保険料が、同国での10年以上の債券の発行額を大幅に上回っているため、同国の保険会社は、安定した利回りが確保できる長期運用資産の不足に直面<sup>11</sup>している。

また、Standard Life Investments（2017）は、利回り保証競争が激化する中、国内市場にはこれらの負債を支える高利回りの運用資産がなく、また海外投資は規制で制限<sup>12</sup>されているため、保険会社は、流動性の低い長期ローン、政府支援のインフラ・プロジェクトや地方融資プラットフォーム等の地方政府ベンチャー、その他不動産などの低流動性資産へ投資しているものの、資産と負債の間に大きなデュレーション・ミスマッチや流動性・ミスマッチが存在していることを指摘している<sup>13</sup>。

<sup>8</sup> 保監会は、生命保険業の運用資産内訳を公表していないため、大手3社（中国人寿、平安人寿、太平洋人寿）のディスクロージャー資料から作成。3位の安邦人寿は、他生保と運用手法が大きく異なるため、除外した。

<sup>9</sup> 2017年上半期において、中国で発行された債券の58%は償還期間が5年未満であり、10年以上の債券はわずか3%（国債を中心）であった。なお、日本国債（2016年）の場合、10年以上の債券の割合は38%（財務省2018）。

<sup>10</sup> 日本国債（2016年）は、発行残高ベース（ストック）で8年7ヵ月、カレンダーベース（フロー）で8年10ヵ月。

<sup>11</sup> 最大手の中国人寿の場合、資産サイドのデュレーションは5年、負債サイドのデュレーションは13年、二位の平安人寿はそれぞれ7年、15年となっている。

<sup>12</sup> 資産運用における総量規制の対象となっているのは、株式・ファンド等の権益類資産および不動産類資産（前四半期の総資産の30%まで）と、理財商品、資産担保証券等のその他の金融資産（同25%まで）、海外投資（15%、海外投資の資格を持つ保険会社に適用）である。

<sup>13</sup> 香港投資銀行の中銀国際も、中国の大手生保の最重要課題として保険負債のコントロールを挙げ、生保経営においては、保険料収入と負債リスク管理費用のバランスの維持が重要だが、未発達な中国債券市場においては長期債による安定した資産運用がままならないため、大手生保にとって、長期的成長におけるボトルネックとなっていると指摘。

図7 中国生保大手3社の運用資産構成（2016）

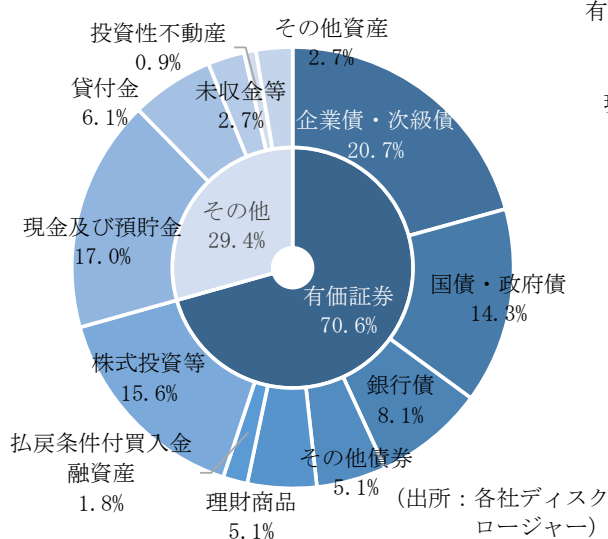
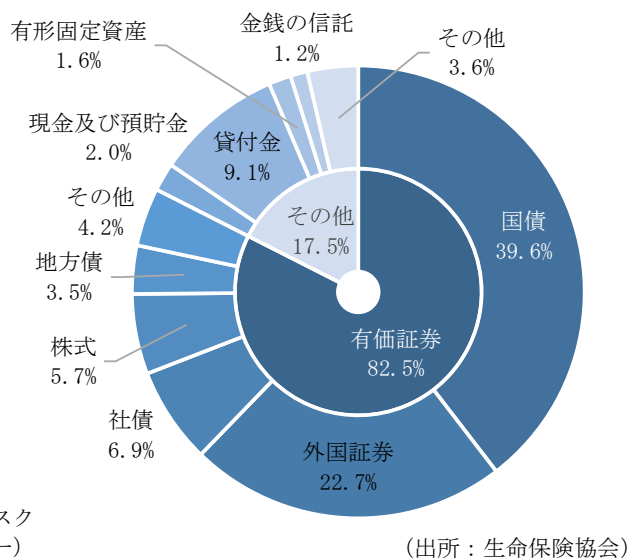


図8 日本の生保業の資産構成（2017）



現在、保監会は、ここ数年、安邦人寿を中心とした一部の民営生保が、極めて積極的に海外 M&A を実行したことを踏まえ、政府が掲げる金融リスク防止の方針に沿い、保険業資産の海外投資やリスクへの管理を強化している。直近では、2018 年 1 月、保険会社の資産運用について定めた「保険資金運用管理暫定弁法」について、海外投資・独立性の担保・株手記投資の区分管理（M&A 投資の明確化）等について改定のうえ「保険資金運用管理弁法」と名称変更し、4 月より施行すると発表した（表 1）。一方、同弁法の改定においては、プライベートファンド設立やベンチャーキャピタルへの投資を認めることを明文化した他、インフラ施設や高齢者介護サービスといった分野への投資を奨励する方針も示している。

表 1 保険資金運用管理弁法改正に係る主な運用規制

	内容
海外投資	海外投資は保監会のほか中国人民銀行、国家外貨管理局が定める規定に合わせる
独立性の担保	保険業資産の運用は独立性を保ち、保険会社の株主が不当に干渉してはならない
情報公開	保険業資産の専用プラットフォームを通じて情報公開を行う
株式投資の区分管理	株式投資の際は一般の株式投資と上場企業の合併・買収（M&A）などを区別して管理する
リスク責任者制度	資産運用のリスク責任者制度を導入

(出所：保監会、2018 年 1 月 26 日)

## 2.5 主要生命保険会社

現在、同国では、中国資本 57 社、外国資本 28 社の計 85 社が営業している。最大の生命保険会社は、全国販売ネットワークに強みを持つ国有の中国人寿であり、マーケットシェア<sup>14</sup>は 18.2%となっている。2 位は、民間最大手でありフィンテックに注力している平安人

<sup>14</sup> 生命保険料、健康保険料、傷害保険料、(ユニバーサル保険等に係る) 保険契約投資積立への新規支払、ユニットリンク独立口座への新規支払の合算ベース

寿（同 14.4%）であり、時価総額は約 1,930 億ドルと、中国民営企業ではテンセント、アリババに次ぎ、時価総額 3 位となっている。3 位は、ユニバーサル保険を多く販売する等、積極的な事業展開で急成長を遂げた安邦人寿（同 7.5%）<sup>15</sup>であるが、同社は、2018 年 2 月より、元董事長の法令違反と支払能力悪化を原因に公的管理下に置かれている（表 2）。

表 2 中国の主要生命保険会社（2017 年）

	区分	保険料等収入	ユニバーサル 保険占率	内容	
1	中国人寿	国有	5,892 億元	13.1%	農村部を含む全国販売ネットワークに強み。
2	平安人寿	民営	4,677 億元	20.7%	民間最大手。フィンテックに注力。
3	安邦人寿	民営	2,430 億元	22.0%	投資性商品を販売し急成長した新興（現政府管理下）。
4	太平洋人寿	国有	1,862 億元	6.6%	シェア低下傾向。本社は上海。
5	華夏人寿	国有	1,752 億元	50.4%	北京市に本拠を置く株式制生保大手。
6	泰康人寿	民営	1,625 億元	12.6%	テンセントと提携し、保険を販売開始。
7	太平人寿	国有	1,185 億元	3.9%	アジア各国で再保険事業を展開。
8	富德生命人寿	民営	1,174 億元	31.5%	ユニバーサル保険を多く販売する新興。
9	中国人民人寿	国有	1,167 億元	9.0%	住友生命が中国人民保険集団と設立。
10	新華人寿	国有	1,142 億元	4.4%	生保専業で銀行窓口販売主体。

（出所：保監会）保険料等は、「原保険料収入」「保険契約投資積立への新規支払」「ユニットリンク独立口座への新規支払」の合算。

## 2.6 ソルベンシー規制

資本規制は、2016 年、EU のソルベンシー II を採用した「C-ROSS (China Risk Oriented Solvency System) <sup>16</sup>」に移行している。C-ROSS への移行により、保険期間が長い伝統的生命保険契約の資本要件は低くなる一方、低収益な解約返戻金が高い契約（投資性商品）の最低資本の要件は高くなるため、新規制は、保険会社に対し、伝統的生保商品を販売し、最低資本の要件が高い投資性商品の販売を抑制する効果を生むものとみられる。なお、2017 年の保険業全体の総合ソルベンシー・マージン比率 <sup>17</sup>は 252%であった。

## 2.7 生命保険市場の課題

金融リスクの防止は、同国における最重要課題の一つである。2017 年 10 月の第 19 回党大会の習近平総書記報告において、「金融監督管理の健全な体系を整備し、システミックな金融リスクを発生させない最低ラインをしっかりと守ること」が述べられており、2018 年 1 月の全国保険監督管理工作会議でも、「厳しい監督管理を堅持し、株主権・資本・資金運用等の際立ったリスクと、農業保険・仲介市場・インターネット保険等の重点分野に焦点を絞

<sup>15</sup> 2018 年 2 月 23 日、中国保険監督管理委員会は安邦保険を公的管理の下に置くこと公表。中国保険法第 144 条に基づき、同社は、国务院保険監督管理機構の公的管理に置かれることとなる。

<sup>16</sup> C-ROSS は、国際的なコンセプトである「三つの柱（定量的要件、リスクの定性評価、市場規律）」方式を採用。

<sup>17</sup> 当基準では 100%以上を求めている。当比率は「(コア資本額+附属資本額) ÷ 最低資本額」により算出される。



り、特別検査を展開しなければならない。」とのコメント<sup>18</sup>が出されている。

中国では、ここ数年、高利回りを謳ったユニバーサル保険が多く販売されており、一部の保険会社は、契約者への保証利回りを確保するために、株式や海外不動産への過剰な投資や、値動きが大きな銘柄への投機的な取引を行い、それによる市場の混乱が一部に生じていた。

これを受け、保监会は、2016年より、ユニバーサル保険については短期（1年未満など）の販売を禁止し、販売に総量規制を加えるとともに、保険資産の株式への過大な投資について規制を設けた。また、2017年4月、保険市場が抱えている4つのリスク（①不十分な支払能力、②流動性リスク、③コーポレート・ガバナンスの未整備、④金利・為替・株式・不動産の変動リスク）を発表するとともに、株式投資に係る規制強化や、レバレッジ・投機的買収の抑制、前述のユニバーサル保険・ユニットリンク保険特約付加禁止等の取り組みを進めてきた。

また、2017年12月に発表されたIMFの金融セクター安定性評価プログラム（FSAP）<sup>19</sup>では、監督と健全な市場の発展のための提言として、①C-ROSSの発展、②ソルベンシー管理水準（介入・業務停止基準）の見直し、③流動性リスクの抑制（不動産や理財商品のような流動性の低い資産に投資しながら、短期貯蓄商品を大量に販売する保険会社への対応）、④危機管理・準備（G-SIIs<sup>20</sup>に対する危機発生時のリカバリーおよび解決計画の策定）、⑤マーケットコンダクト（消費者保護等）、⑥リスクベース監督の計画策定が挙げられている。

## 2.8 FinTechの活用状況

### 2.8.1 FinTechで先頭を走る平安保険

中国では、先進的なFinTech技術が広く活用されている。生保・損保ともに国内2位の平安保険グループ（民営企業）は、2018年2月に金融や医療・健康分野のスタートアップに投資する10億ドルの基金を設置し、最新テクノロジーを中国保険市場に導入することを発表するなど、FinTechや人工知能分野に積極的な投資を続けている。また、子会社の平安科技<sup>21</sup>は、投資分野の金融研究機構「軽金融」より「2017年十大金融科技公司」に選定されている。同社董事長は、テクノロジーが金融ビジネスを根本的に変えることに早くから気付いており、ライバルである国有企業と異なり、長期的な視点から経営に取り組んでいることが強みであるとコメントしている。

また、平安保険は、世界最高レベルの顔認識技術<sup>22</sup>を開発しており、当技術は、オンライン資金調達プラットフォーム（Pu Hui）をはじめとしたいくつかの事業部門で活用されてい

<sup>18</sup> 前段には、新情勢下の保険業が直面する試練・困難と、伝統的問題が相互に交錯しており、保険監督管理はなお、自己修復し不断に整備するプロセスにあることを深刻に認識し、憂患意識と最低ラインを守るという考え方を一層増強し、リスク防止の持久戦をしっかりと戦わなければならないと示されている。

<sup>19</sup> IMFによる金融部門の安定性に係るサーベイランスの最重要プログラム。中国を含む29カ国に対し5年毎に実施。

<sup>20</sup> 金融安定理事会（FSB）等が認定する、システム上重要なグローバルな金融機関。中国企業では、平安保険が該当。

<sup>21</sup> 平安科技は、保険大手から総合金融に発展した、中国平安グループ旗下の100%子会社。金融技術を、モバイル、クラウド、ビッグデータ、の三大方向へ発展させ、先進的AI化システムを構築し、平安グループ各事業会社の創新に貢献するなど、FinTech開発の司令塔とされている。主な保険業務向けの提案として、(1)ネット保険（医療現場での診療から給付までの認証システム）(2)営業担当者の配置適正化システムがある。

<sup>22</sup> 平安保険によると、99.8%の精度は、世界最高水準とのこと。

る。顔認識技術は、同社の顧客の ID 認証を支援するとともに、融資希望者の信用度分析を支援するために使用され、潜在的な不正を防ぎ、信用リスクを大幅に減らす<sup>23</sup>のに役立つとされており、当技術は、保険領域（本人確認等）への活用可能性も秘めている。

そのほか、平安保険は、アリババ・テンセント等とインターネット専門保険会社の衆安保険を 2013 年に設立した。同社は、ネットで購入した商品の返送料を補償する等のニッチ戦略によってネット保険最大手となり、2017 年に香港で上場、現在の時価総額は約 114 億ドルの規模に成長している。同社は、スマホやスマートウォッチで歩数を測定し、保険料に反映する医療保険を開発するとともに、糖尿病患者の血糖値データが正常値であれば保険金を加算する商品も開始している。また、テクノロジーを活用し金融市場の概念改革に大きく貢献した企業のランキングである「FinTech100」<sup>24</sup>では 2 位となるなど、平安保険・アリババ・テンセントそれぞれの強みを活かしていることが高く評価されている。現在、保有しているライセンスは損保のみのため、生保分野の商品は保険期間 1 年以内の医療保険や重大疾病保険のみに限定されているが、同社は生命保険への参入も計画している<sup>25</sup>。

## 2.8.2 モバイル決済サービスと個人信用スコアの浸透

同国におけるモバイル決済サービスの爆発的な浸透も見逃せないポイントである。同サービスの二大事業者は、「微信支付（ウィーチャットペイ）」を運営する世界最大のゲーム企業テンセントと、「支付宝（アリペイ）」を運用するアリババグループのアント・フィナンシャルサービス<sup>26</sup>である。モバイル決済サービスの使用で得られたビッグデータは、オンライン広告等に利用されているだけではなく、「個人信用スコア<sup>27</sup>」の算出にも活用され、規律のある高スコアの利用者は、金利の優遇等の優待や、これまで借りられなかったお金を借りることができるようになるなど、経済全体に正のフィードバックをもたらしている。

また、支付宝（アリペイ）の協力会社である珠江人寿は、支付宝（アリペイ）の残高を運用するサービス「余额宝（ユエバオ）」で 1 年満期のユニバーサル保険を販売し、2013 年からのわずか 4 年間で、1992 年から営業している外資系大手の AIA をシェアで追い抜く<sup>28</sup>等、急成長を遂げている。また、微信支付（WeChat Pay）を運用するテンセントも、子会社である微民保険代理が 2017 年 10 月に営業免許を取得し、保険商品の販売と保険料の収納、支払請求が可能となったことを発表している。「個人信用スコア」の概念は、上記の企業に

<sup>23</sup> 特に批判的な質問を受けた際の本人の不安度を容易に測定することが可能。

<sup>24</sup> KPMG が豪 H2Ventures と毎年発表。先進スタートアップ 50 社、新興スタートアップ 50 社で構成。

<sup>25</sup> なお、日本からは、SBI ホールディングスが、平安保険の子会社であるヘルスケアサービス・IT を活用した保険管理サービスを提供する平安医療健康管理・FinTech 企業の上海壹账通金融科技の 2 社へ出資を決めたほか、2018 年には、ソフトバンクグループが、同社のオンライン医療ポータル部門である平安好医生に、新規株式公開前に約 4 億米ドルを出資した。その他、2017 年 9 月にツムラが平安保険グループと資本業務提携を発表。同社は、合弁会社を設立のうえ、中国中薬市場に本格参入し、平安保険の顧客基盤等を販売面で活用するとしており、日系企業と平安保険との間に、保険の領域を越えた幅広い分野での協働が既に始められているといえよう。

<sup>26</sup> 2016 年の資金調達では、事業が急拡大していた同社の価値は 600 億ドルと評価された。バンカーらは、間近に迫った次の調達ラウンドでは評価額が 2 倍になり得ると見ている（Financial Times2018）。

<sup>27</sup> 登録基本情報、支払履行能力、クレジットヒストリー、交友関係、E コマースの店側からの評価等により構築されたビッグデータからスコアリングされるもの。アリペイは、2015 年より「芝麻信用」サービスを導入している。

<sup>28</sup> 2017 年のマーケットシェアは 0.8%。

よって、保険ビジネスにも導入され、当スコアに基づいた優遇措置などが提供される可能性も考えられるだろう。

### 3. 外資出資規制緩和の動きと外資生命保険会社の状況

#### 3.1 外資出資規制の歴史・出資規制緩和の発表

##### 3.1.1 WTO 加盟に伴う金融市場の開放と外資企業の撤退

中国は、1992年に試験的に対外開放され、その後2001年、世界貿易機関（WTO）加盟時に、外国企業に対する金融市場の開放を約束し、証券業と生命保険業については、中国資本企業との合弁企業設立を条件に参入を認め、対外開放は一層進んだ。しかし、出資比率の規制上、外資は最大でも50%まで株式の保有が認められないため、経営の支配権が得られず、経営の自由度が低かった。その後、2008年には、強力な販売網を持つ国内商業銀行による保険会社への出資が許可され、銀行による外資の株式持分の取得の動きが強まったことや、競争環境の激化、新商品や支店開設に対する承認プロセスの不透明さへの不満、世界的な金融危機の発生もあり、ING・サンライフ・チューリッヒ等の外資大手が株式持分を売却し、撤退している。

##### 3.1.2 外資出資規制緩和の発表

そのような中、2017年7月、第5回全国金融工作会議において、「金融業の対外開放を積極的速やかに推進し、実施の順序を策定し、金融業における双方向の開放を促す」という方針が示され、同年8月の国務院の「外資の成長促進に向けた若干の措置に関する通知」では、「銀行業、証券業、保険業」が外資参入の規制緩和の対象として明記された。

また、同年10月の中国共産党の第19回党大会における習近平総書記の報告の中で、「外資に対して、ハイレベルの貿易・投資の自由化・円滑化政策の実行、市場参入の大幅緩和、サービス業の対外開放を拡大し、外資の合法的な権益を保護する」ことが示され、その翌月に開催されたトランプ米大統領の訪中に伴う米中首脳会談では、会談の成果の一つとして、金融機関を対象とする外資による出資比率の規制緩和策が発表された（表3）。生命保険会社については、3年後に外資出資比率制限を51%（注：現行50%）に緩和するとともに、5年後には出資規制を撤廃することとされている。

表3 金融市場の規制緩和の内容

	主な施策
生命保険会社	3年後に外資出資比率制限を51%（注：現行50%）に緩和するとともに、5年後には出資規制を撤廃する
証券会社・基金（ファンド）管理会社・先物取引会社	外資出資比率を51%（注：現行49%）に引き上げるとともに、3年後には出資規制を撤廃する
中国系銀行・金融資産管理会社	外国人投資家が株式を単一で20%以上、合計で25%以上保有できない規制を撤廃し、内外一致の銀行業の株式投資比率規制とする

（出所：中国財政部、2017年11月10日）

その後、2018年1月22日に開催された全国保険監督管理工作会議でも、保険の対外開放を全面的に拡大し、保険監督管理の水準と保険業の持続可能な発展能力を高める。とのコメントが出されている。また、2月には新規参入時の申請書類の追加<sup>29</sup>など、外資系保険会社運営に関する規定の改定案を公表し、パブリックコメントを求めている。その他の具体的な内容については今後の関係当局による発表を待つ必要がある。

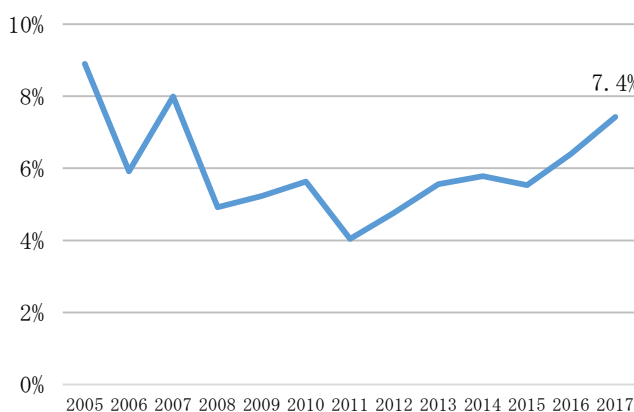
### 3.2 外資系生命保険会社の状況

#### 3.2.1 外資系生命保険会社の参入状況

外資系生命保険会社の保険料収入ベースのマーケットシェア（2017年）は7.4%であり、近年上昇傾向にあるものの、未だ高くない（図9）。保険料収入の増加率を中国資本・外国資本別にみると、近年、外国資本は中国資本を若干上回っているものの、複数支店の設立申請が認められない等の業務規制の影響や、投資系の販売が多い銀行窓販を主力にしている企業が多いためか、規制変更の影響等もあって保険料収入の変動率は相対的に高く、これまで順調にシェアを伸ばしてきたとは言い難い状況にある（図10）。

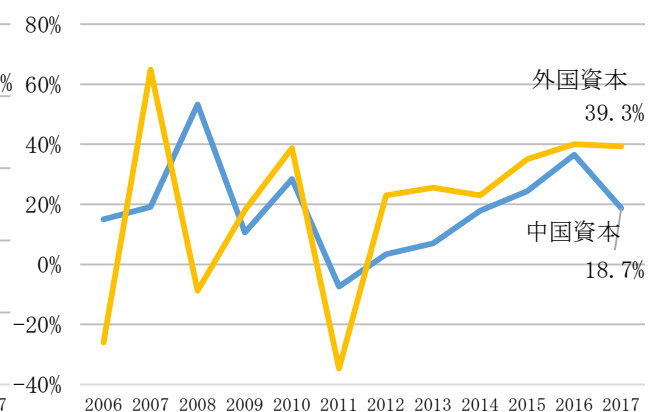
個社ベースでも、外資系最大手のAXA（工銀安盛）でも、全体では17位<sup>30</sup>であり、シェアも1.2%に過ぎない（表4）。その他、1992年に進出し、東南アジア諸国のマーケットにおいては確固たる地位を占めているAIA（友邦）がわずか0.7%のシェアにとどまっているところをみるに、同国での外資による生命保険ビジネスのシェア拡大は容易ではないことが窺える。

図9 外資系生命保険料シェア（保険料収入）



（出所＝保監会）

図10 保険料収入増加率（資本別）<sup>31</sup>



（出所＝保監会）

<sup>29</sup> 外資保険会社の本社が支店の納税・債務責任を負う旨の保証書、外資保険会社の支店長の委任状等。

<sup>30</sup> 「原保険料収入」「保険契約投資積立への新規支払」「ユニットリンク独立口座への新規支払」の合算ベース。

<sup>31</sup> 2011年は大きく低下しているが、これは、主に、2011年より導入された新たな保険会計規則によるものであり、高貯蓄性商品を多く販売している外資系銀行合弁会社が大きな影響を受けたものと考えられる（ユニバーサル保険やユニットリンク保険等の高貯蓄性商品は保険料の多くが収入保険料として計上されない）。また、2008年は、これまで外資がユニットリンク保険に注力していたこともあり、世界的な金融危機を受け、保監会が、北京や上海において解約の急増が懸念される同保険の銀行窓販を年末に一時停止した影響が考えられる。

表4 主な外資系生命保険会社

順位	会社名	保険料等収入	シェア	ユニバーサル保険占率	合弁先
17	AXA	400 億元	1.2%	0.3%	工商銀行
18	恒大人寿	366 億元	1.1%	23.3%	星 Great Eastern が少数持分を保有
27	AIA	219 億元	0.7%	5.4%	100%出資 (WTO 加盟前に設立)
29	Commonwealth	178 億元	0.6%	26.4%	交通銀行
30	Prudential UK	169 億元	0.5%	19.5%	中国中信集団
35	Cigna	128 億元	0.4%	0.2%	招商銀行
37	GENERALI	115 億元	0.4%	17.9%	中国石油天然気集団公司 (CNPC)
39	MetLife	102 億元	0.3%	1.1%	上海聯和投資
44	AVIVA	77 億元	0.2%	5.1%	中糧集団
46	Samsung	70 億元	0.2%	45.2%	中国銀行、中国航空集団

(出所：保監会) 保険料等収入は「原保険料収入」「保険契約投資積立への新規支払」「エットリンク独立口座への新規支払」の合算。

### 3.2.2 本邦生命保険会社の参入状況

本邦生命保険会社も現地保険会社等と合弁会社を設立し、参入している(表5)。2005年11月に、住友生命は、中国最大手損害保険会社を傘下に持つ中国人民保険集団と中国人民人寿保険を設立した。同社は、メインチャネルの銀行窓販や保険代理人などによるマルチチャネル戦略を進めて業容を拡大し、2017年では、第9位となっている。また、日本生命は、金融サービス業の長城資産管理公司等との合弁会社である長生人寿保険を通じ、富裕層を主なターゲットに、日本でがん治療を受けられる保障がついた医療保険を販売している。中国ではがん患者の増加に伴い、日本での治療を希望する消費者が増えているとされており、同社は日系ならではの商品を提供することで、差別化を進めている。

表5 主な本邦生命保険会社の中国市場への参入状況

	合弁会社		合弁先
	合弁会社	保険料等収入(2017)	
住友生命	中国人民人寿	1,167 億元 (9位：シェア3.6%)	・中国人民保険集団
日本生命	長生人寿	26 億元 (58位：同0.1%)	・長城資産管理公司(金融サービス業) ・長城国富置業有限公司(不動産業)
明治安田生命	北大方正人寿	21 億元 (61位：同0.1%)	・北大方正グループ(北京大学を母体) ・ハイアール・グループ(家電を主力)

(出所：保監会) 保険料等収入は「原保険料収入」「保険契約投資積立への新規支払」「エットリンク独立口座への新規支払」の合算。

### 3.2.3 外資系金融機関の動向と今後の見通し

外資開放方針の発表を受け、外資系保険会社は中国市場への関心を強めている。スイス最大の保険会社であるチューリッヒ<sup>32</sup>のCEOは、South China Morning Postのインタビュー<sup>33</sup>において、生保ビジネスでは2013年に中国から撤退したものの、今回の外資開放が政府からのシグナルであると話すとともに、規模が大きく、極めてポテンシャルの高い中国市場へ

<sup>32</sup> 同社は、新華人寿に20%の持分を保有していたが、2013年に売却。現在、財産、企業およびその他の商業リスク保険を提供するZurich General Insurance Companyを運営。

<sup>33</sup> South China Morning Post (2018)。

の復帰を検討しており、現在合弁パートナーを模索していることを認めている。

また、中国の投資銀行である中国国際金融は、英系金融大手の HSBC や保険大手の AIA が事業拡大に乗り出すと分析している<sup>34</sup>。また、外資に対する出資規制の緩和は、越境でのサービス提供能力が高く、アジアでの経営経験の深い金融機関にとって事業拡大の機会となるため、AIA は販路の拡大に乗り出すだろう<sup>35</sup>と予想するとともに、今回の外資開放が中国資本の金融機関の国際化にもつながることを指摘している。その他、中国系銀行の中国民生銀行は「中小の金融機関にとっては、将来的に買収される可能性が高まった」と分析しており、現在 85 社を数える中国生命保険会社の外資による買収や企業再編が今後進む可能性も考えられよう。

#### 4. 外資による出資規制緩和の背景

##### 4.1 社会保障制度の補完

###### 4.1.1 中国の社会保障制度の概要と財政支出の状況

同国の社会保障制度は、「公的社会保障制度」「商業保険制度」「私的保障制度」に分類されている。社会保障関係費の財政支出に占める割合は年々増加しており、2016 年における割合は 11.5%となっている。また、2013 年以降は、社会保障関係費の増加率（前年度比）が国家歳出の増加率（同）を上回る状況が続いている。中国は、人口の 13%（約 1.8 億人）を占める 50 代が年金受給開始年齢（60 歳）を迎える 2025 年頃には、高齢者（65 歳以上）の割合が 21%を占める「超高齢化社会」に突入するとみられており、社会保障制度の補完として、民間保険が果たす役割の重要性は高まってきている。

###### 4.1.2 カバー範囲が限定的な公的医療保険制度

同国の公的医療保険制度は、日本と比較すると、給付対象となる範囲が狭い。都市の非就労者や農村住民を対象とした「都市・農村住民基本医療保険」<sup>36</sup>は、通院の場合、一定額（100 元または 500 元）までは全額が自己負担であるうえに、それ以上の金額でも自己負担割合が約 5 割と高く、また、給付限度額も低いものとなっている。また、入院・手術により医療費が高額になった場合に対しては、民間保険会社と政府で運営されている「大病医療保険」制度があるものの、年間の可処分所得相当の医療費（約 2 万円）を支払うまでは、給付が全く無い<sup>37</sup>ため、カバー範囲が広いとはいえない。

現在、「都市・農村住民基本医療保険」制度は、加入者からの保険料収入だけでは運営できず、収入の約 8 割が財政補填で支えられているとされている。同制度の加入者は 11 億人超と公的医療保険制度対象者の 8 割を占めていることから、今後も高齢化が進むにつれて財

<sup>34</sup> NNA（2017）。

<sup>35</sup> 同社は、二～三線都市で主に保障型商品の販売を通じて事業拡大を目指す方針（SCMP2017b）。

<sup>36</sup> 都市の会社員等は「都市職工基本医療保険」に加入。都市の非就労者・農村住民は「都市・農村住民基本医療保険」に加入。なお、本文に記載のある給付基準は、北京市のケース。

<sup>37</sup> 農村住民一人当たりの可処分所得額（約 2 万円）までは全額自己負担となり、5 万円までは自己負担 4 割、その後は 3 割となっている。

政の負担はさらに増すと考えられ、給付範囲の拡大は極めて困難であろう。

#### 4.1.3 社会保障体系の重要な柱となる民間保険

このような中、2014年に国務院が発表した「国10条」にも、民間保険が社会保障体系の重要な柱と位置付けられており、特に老後保障分野、医療保険分野について注力するとしている。また、2018年1月の全国保険監督管理工作会議でも、「民間保険が金融安全を擁護し、实体经济に奉仕し、社会保障を整備し、社会リスクを分散する等の任務において、中堅のパワーとなり、支柱の役割を発揮するよう努力しなければならない」とのコメントが出されており、生命保険業に対する期待は高い。このような老後保障分野、大病医療保険を含む医療保険分野において、特に高齢化が進む欧州・日本等の生命保険会社の商品・サービスへのノウハウへの期待が高まっていることも、今回の外資資本規制緩和の一因でもあろう。

#### 4.2 消費者ニーズの多様化への対応

筆者は、2017年11月上旬に北京を訪問のうえ、複数の中国人エコノミストに面会し、中国共産党の第19回党大会における習近平総書記の報告の経済面での特徴についてヒアリングした。ヒアリングでは、社会の主要課題が、「国民の日増しに増大する素晴らしい生活への需要とアンバランス・不十分な発展の間の矛盾」に変化していること、「今後は成長のボリュームではなく、質を追求していく必要があり、日本からも学ぶことが重要であること」について、熱心に語られていたことが印象的であった。

これは、保険サービスも例外ではなく、2018年1月の全国保険監督管理工作会議では、「保険は自民大衆の幸福な生活の必需品となるのであり、保険監督管理をしっかりと行う自信と決意を一層確固たるものとしなければならない。」とのコメント<sup>38</sup>が出されている。

また、保監会の陳文輝副主席は、2017年10月の外資系保険会社座談会において、「海外保険会社の設立によって、中国保険市場の主体構造がより完全に整備され、内外保険会社が互いに補完し合い、公平に競争し合うという局面が形成されている」とコメントし、また中国市場に進出した外資系保険会社に対し、同委員会は監督環境を更に改善し、健康保険、養老保険、巨大災害保険などへの参入を奨励していくこと、同市場に未進出の外国保険会社に対しても、市場参入政策を更に改善し、優秀な企業をより多く誘致することで、市場の活力を増し、秩序のある競争を促していくという方針を示した。外資系企業には、上記分野に加え、多様化するニーズに対応するバラエティに富んだ保険商品の提供が求められよう。

#### 4.3 外資開放を通じた金融システムリスクの抑制

2017年12月の中央経済工作会议で明らかになったように、金融システムリスクの抑制

---

<sup>38</sup> その他、党大会報告を踏まえ、「わが国保険業も既に新時代に入っており、直面する主要な矛盾は、アンバランス・不十分な保険供給と、人民大衆日増しに前進し不断に向上する保険需要との間の矛盾へと既に発展変化している。現在、保険業は未曾有の良好な外部発展環境に直面しており、習近平新時代の中国の特色ある社会主義思想は既に確立し、保険業発展の指導思想はこれまでになく明確になっている」との言及もあった。

は、中国の最重要課題であり、今回の外資開放は、現在同国が抱えている問題の解決策の一つとしても捉えることができよう。ここでは、過剰債務問題と資本流出について述べたい。

#### 4.3.1 過剰債務問題

##### 4.3.1.1 上昇トレンドにある中国の負債比率

過剰債務は、同国のリスク要因の一つであり、政府は削減を進めている。IMFによると、中国の民間非金融部門の負債比率の上昇が中長期のリスク要因として懸念されている（IMF2016・2017a）。BISによると、非金融企業の債務残高は、2009年以降に債務が急増、2017年9月末でGDP比210.5%に達しており、日本のバブル期とほぼ同水準となっている。

##### 4.3.1.2 地方政府の隠れ債務問題

BISによると、政府の債務残高（2017年9月末）は、GDP比46.3%と、一般に警戒レベルとされているGDP比60%を下回っている。しかし、地方債の発行を制限されてきた地方政府が融資プラットフォーム<sup>39</sup>とよばれる投資会社を設立しインフラ開発を推進した結果、同プラットフォームの放漫経営等を原因に、地方政府の隠れ債務<sup>40</sup>が拡大していることが懸念材料の一つとなっている。

このような状況のもと、2015年、政府は、地方債の発行を地方政府に認め、隠れ債務の地方債への借り換えを目指したが、新たな資金調達手段として、「官民パートナー形式（PPP）」<sup>41</sup>が出現している。同方式においては、資金回収の目途がつかない高リスク案件が多く含まれているという懸念が広がっており、地方政府の隠れ債務問題は、完全に解決したとは未だ言い難い状況にある。IMFからも、今後、地方債務のリスクが、地方債という形をとって、これまで暗黙の保証を行ってきた政府から、保険会社を含む金融機関に移転される可能性が指摘されており、場合によっては、金融機関の倒産を端緒とした金融危機が発生する可能性も否定できないだろう。

##### 4.3.1.3 保监会・財政部の対応と保険会社に期待される役割

そのような中、保监会と財政部は、2018年1月、保険会社に対し、地方債の購入を奨励する一方で、中央政府のルールに反して地方政府に資金を提供することを禁止している。また、地方政府債務に関連する各投資のコンプライアンスを確認し、違反があれば是正・通報を求めるなど、買い手である保険会社側からも、地方債市場の健全化を図ろうとしている<sup>42</sup>。

なお、現在、債券市場における保険会社の存在感は極めて低い。直近の国債及び政策性銀

<sup>39</sup> 中央政府から経済成長目標を課される一方、財源の一つである地方債の発行を制限されたことが、融資プラットフォームのスキームが生まれた原因の一つとされている。

<sup>40</sup> 地方政府は、融資プラットフォームの債務を実質的に保証しているため、実態としては地方政府の債務とみることができる。

<sup>41</sup> 政府と民間資本の共同出資により設立された企業が政府から権利を授与され、インフラなどの公共財を提供するスキームであり、その投資総額は既に18.2兆元に上っているとされる。

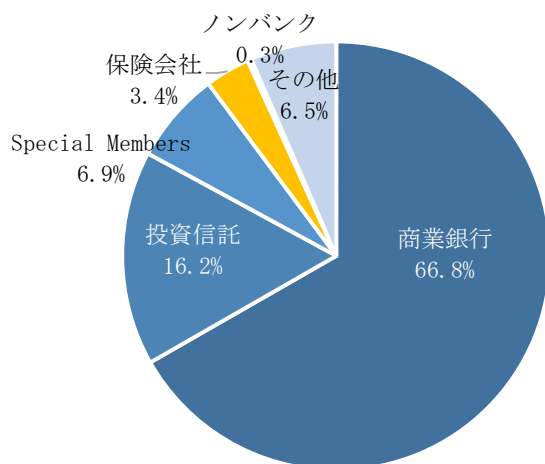
<sup>42</sup> 財政部と保监会は、保険会社のために、地域の信用リスク評価の枠組みを作成する計画を迅速に進めるとも発表。



行債の機関投資家構成をみると、商業銀行<sup>43</sup>が66.8%を占める一方、保険会社は3.4%に過ぎない（図11）。

中国の債券市場の高度化・健全化にあたり、債券の主な買い手である生命保険業は極めて重要な存在であり、政府は、今回の外資開放が、特に地方債市場の拡大・健全化への起爆剤となることを期待しているものと思われる。

図11 国債及び政策性銀行債の機関投資家構成（2017.9）



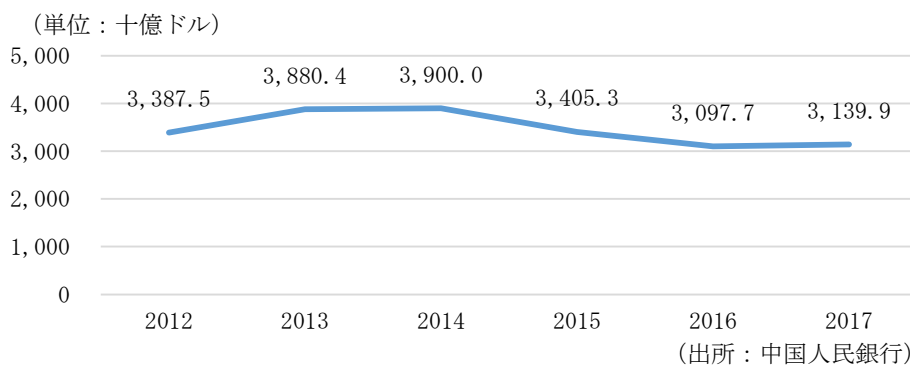
（出所：Asian Development Bank, Asia Bond Monitor）

#### 4.3.2 資本流出懸念への対応

##### 4.3.2.1 中国の外貨準備高

中国の外貨準備高は、2014年6月にピークとなる3.9兆ドルをつけた後に減少傾向に入り、2017年2月には3兆ドルを割り込むなど、資本流出がリスクの一つとして考えられてきた。2017年初頭から導入された資本取引規制等により、緩やかな増加傾向<sup>44</sup>にはあるものの、米国の利上げ観測が続くとともに、国内投資家による外国資産への分散投資というトレンドも相まって、資本流出への圧力が完全に消えているとは言い難い状況にある（図12）。

図12 中国の外貨準備高



<sup>43</sup> 中国の金融市場では、銀行融資を中心とする間接金融が中核的な役割を果たしている。商業銀行は、保険会社の約15倍の規模（2017年：総資産ベース）となっており、経済における存在感は極めて大きい。

<sup>44</sup> 2018年2月末の外貨準備高は3兆1,340億米ドルと13ヵ月ぶりに減少した。

#### 4.3.2.2 中国金融機関への直接投資の減少

中国金融機関への直接投資に関する統計をみると、2016年の中国金融機関への対内直接投資は、26億ドルの純流出となった<sup>45</sup>（図13）。また、中国金融機関への対内直接投資残高伸び率を見ると、2015年から対外直接投資の伸び率を大きく下回るようになり、2016年度は0.6%減となっている<sup>46</sup>（図14）。

政府は、このような背景を踏まえ、外資規制の緩和によって外資金融機関の参入を通じた海外マネーを呼び込み、外貨準備高の増加につなげたいとする期待もあったものとみられる。

図13 金融機関への対内直接投資

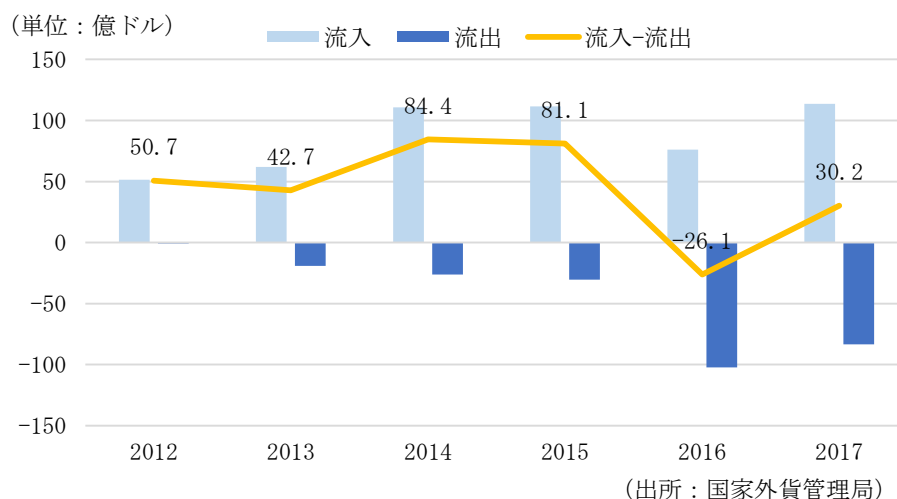
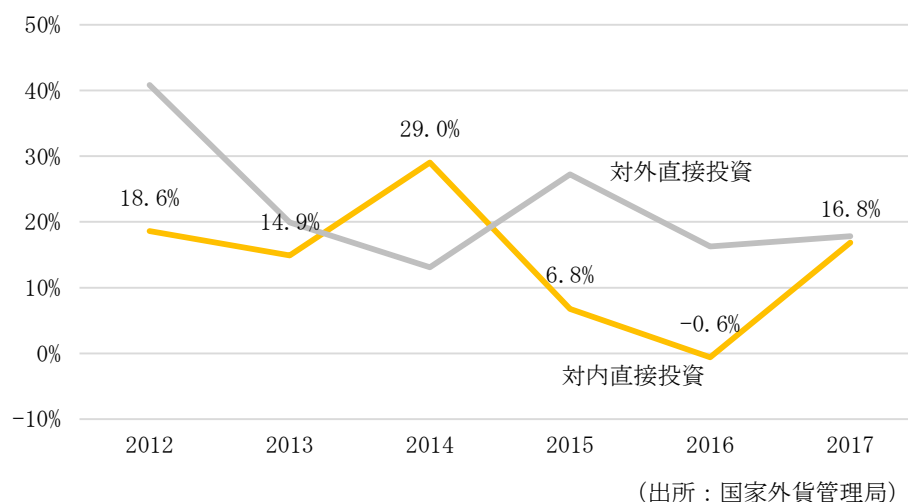


図14 金融機関への対内外直接投資残高の前年比



<sup>45</sup> 2017年は30億米ドルの増加に転じた。

<sup>46</sup> 2017年は16.8%の増加に転じた。

#### 4.4 コーポレート・ガバナンスの整備

保監会は、保険市場が抱えているリスクの一つとして、コーポレート・ガバナンスの未整備を挙げており、今回の外資による出資規制の緩和により、中国資本のコーポレート・ガバナンスの整備が進むことも期待しているとも考えられる。コーポレート・ガバナンス強化の取り組み<sup>47</sup>については、先進国の金融機関が先行しており、国際基準のガバナンス体制を構築・運用している外資系生保には、中国生保業界のコーポレート・ガバナンスの整備にあたり、今後も模範的役割が求められるだろう。

### 5. 外資系生命保険会社の進出における課題

#### 5.1 業務規制

今回の出資規制緩和のニュースを受け、日系企業からは、外資企業は業務内容が中国資本と比較して限定されているため、各種規制面での緩和も必要であるという声が上がっている。在中国の日本人商工会議所である中国日本商会等が、日系企業が直面している課題の分析および解決のための建議を取りまとめた「中国経済と日本企業白書」には、日系企業からの要望として、支店の開設、資産運用、保険代理会社への出資等についての規制緩和が挙げられている（表6）。

なお、損害保険業においては、2003年より資本規制が撤廃されているものの、外資は原則として営業範囲を拠点所在地に限られていることもあり、マーケットシェア<sup>48</sup>は、わずか2.0%に留まっており、これは銀行業も同様である。この状況からは、出資規制の緩和だけでは、外資系生保がその能力を十分に発揮し、消費者の需要を広く満たすことは難しいことが裏付けられよう。

表6 外資系生保にかかる主な建議（中国経済と日本企業白書（2017））

合弁生保設立後の中国全土への展開時の支店開設	外資合弁生保は、保監会より、複数の支店の設立申請を同時に行ってはならない旨を通告されている。仮に申請したとしても、同時に審査・承認されることはないと言われている。新たな支店の設立許可証の申請過程において、外資合弁生保が中国企業と同等の待遇を受けられるよう要望する。
資産運用	外資系生保企業に対して、合理的な範囲内で資産運用における投資の許可範囲を拡大するよう要望する。
保険代理会社への出資	外資系生保は、25%以上の保険代理会社への出資を認められていない。先進的な保険コンサルティングノウハウを伝播する手段として、現状、明文化はされていないものの、実質的に制限されている保険代理会社の外資出資制限の撤廃、さらに、保険代理会社への外国生保による100%出資を要望する。

#### 5.2 劣後する外資系生保のサービス水準

保監会が2017年11月に発表した「保険会社サービス評価」によると、現在、外資系生保が優れたサービスを提供しているとは必ずしもいえないということが判明している。当調

<sup>47</sup> 委員会設置会社制度・コーポレート・ガバナンス・コード等。

<sup>48</sup> 元受収入保険料ベース（2016年）

査は、同委員会が消費者団体等と協働のうえ実施されており、評価は、AAA から D までの 10 段階。評価は、苦情率など 8 種類の定量的指標をベースに、サービスのイノベーションやネガティブイベントでポイントを加減し、販売・補償・相談・権益保護などのサービス水準を表している（表 7）。

結果をみると、大手上位 4 社の中国資本は、ユニバーサル保険を大量に販売し、順位を大きく上げた安邦人壽を除き、AA もしくは A と高い格付け<sup>49</sup>となっていた。他方、外資系上位をみると、最大手の AXA が BBB、恒大人壽が CCC、AIA は B と相対的に劣後しており、これは外資系のシェアがそれほど伸びていない理由の一つとも考えられよう。また、全体をみても、中国資本が外国資本を約 0.9 ポイント上回っていた<sup>50</sup>のは意外な結果であった。その原因として、外国資本が合弁会社での進出を強いられるため、経営の自由度に一定の制約があることや、上記の業務規制の影響<sup>51</sup>も考えられる。前述の「中国経済と日本企業白書」における日系企業からの建議には、「先進的な保険コンサルティングノウハウを伝播する手段である保険代理会社に対し、外資による出資が実質的に制限されている」点が挙げられており、保険サービスの提供において、外国資本が一定の制約を受けているといえる。

このように、外国資本の更なるサービスの拡充・向上のためには、各社の自助努力はもとより、今回の出資規制の緩和に加えて、業務規制等の緩和があわせて求められよう。

表 7 保険会社サービス評価結果

＜主要生命保険会社：全て中国資本＞				＜主要外資系生命保険会社＞			
順位	会社名	ユニバーサル 保険占率	評価	順位	会社名	ユニバーサル 保険占率	評価
1	中国人壽	13.1%	A	17	AXA	0.3%	BBB
2	平安人壽	20.7%	AA	18	恒大人壽	23.3%	CCC
3	安邦人壽	22.0%	BBB	27	AIA	5.4%	B
4	太平洋人壽	6.6%	AA	29	Commonwealth	26.4%	CCC
5	華夏人壽	50.4%	BBB	30	Prudential UK	19.5%	B
6	泰康人壽	12.6%	A	35	Cigna	0.2%	BBB
7	太平人壽	3.9%	AA	37	GENERALI	17.9%	CCC
8	富徳生命人壽	31.5%	BBB	39	MetLife	1.1%	A
9	中国人民人壽	9.0%	BB	44	AVIVA	5.1%	BB
10	新華人壽	4.4%	AA	46	Samsung	45.2%	BB

(全体・中資・外資)

	平均値
全会社	6.05
(中国資本)	(6.42)
(外国資本)	(5.57)

(出所：保監会、ユニバーサル保険占率は 2017 年保険料等収入ベース)

<sup>49</sup> 上位社については、平安保険を除き、ユニバーサル保険の販売占率の高い会社の格付けは相対的に低かった。

<sup>50</sup> 最高評価の AAA を 10 点、最低評価の D を 1 点として、平均値を算出した。

<sup>51</sup> その他、中国資本が提供しているサービスの水準が既に一定レベルに高まっているという見方もできよう。

### 5.3 パートナーの選定

これまで、外資系保険会社は支店新設規制の影響による拠点数の不足を克服するため、銀行を含む中国企業あるいは国内保険会社と提携してきた<sup>52</sup>。チューリッヒ社 CEO も、前述のインタビュー<sup>53</sup>において「中国で長年にわたるプレゼンスを維持する最善の方法は、強固なパートナーを持ち、協力して相互に補完すること。パートナーは市場と消費者を理解する助けとなり、チャネルの構築にも有用」とコメントしており、仮に全額出資が認められたとしても、販売チャネルの確立が重要な生命保険ビジネスにおいて、現地に事業基盤を持つパートナーとの協力は大きな成功要因となるだろう。

他方、外資系企業にとって、現地パートナーの選別は、決して容易なものではない。その背景として、保険業は、他の業種や他の金融業と異なり、長い時間をかけて収益を確保するビジネスであり、保険会社の株主は中長期投資であることを理解しなければならないが、大半の中国企業は保険ビジネスを熟知しておらず、また短期的な規模と収益について非現実的な要望を持っているため、保険会社の経営者も株主のこうした短期目標に屈せざるを得ない<sup>54</sup>面があげられる。

前述のように、生命保険市場の成長性は高く、同国における有望分野としてみられているだけに、中国側パートナーの期待も非常に大きく、極めて積極的なビジネス拡大を求められるケースも多いことは想像に難くない。また、既存の参入者においても、中国側パートナーは持ち分を外資に容易に売却しないとみられる。いずれにしても、同国への参入を希望する外資系企業において、保険ビジネスにおける理念を共有できるビジネスパートナーを探すことは最重要課題の一つである。

また、Fitch は、最も買収の対象となりやすい小規模な生保会社は、通常、競争が激しい銀行窓販チャネルを通じ、低収益商品の販売にフォーカスしていることや、有意義な規模と収益性を確立するためには、長期のコミットメントと多額の資本投資が必要となる可能性が高いことも指摘<sup>55</sup>しており、参入希望者は当マーケットに忍耐強く取り組む必要があるだろう。

### 5.4 個人情報保護等の強化

2017年6月、「インターネットの安全の保障、インターネット空間における国家の安全と社会の公益の維持、公民、法人、その他の組織の合法的な権益の保護」等を目的に、「中国インターネット安全法」が施行された。公共通信・情報サービス、エネルギー、交通、金融、その他の重要情報インフラに対しては、重点保護の実施や運営者に対するデータの中国国外への提供制限などが規定されており、生命保険会社も対象となる。

同法には、「重要情報インフラの運営者は、中国国内で収集又は生成した個人情報及び重

<sup>52</sup> 米リパティエ社は中国大地財産保険と自動車保険事業で提携し、ディーラーチャネルで任意保険を販売していた。

<sup>53</sup> South China Morning Post (2018)。

<sup>54</sup> 陳道富 (2009)。

<sup>55</sup> Reuters (2017)。

要データについては中国国内で保管しなければならない」という規定があり、これらのデータを国外へ送信するためには、関連政府部門の制定する弁法に基づき安全評価を実施する必要がある点には注意が必要である。これらの規定は、顧客情報の管理、マーケティング戦略の立案、商品開発等を行うにあたり、当該データの国外送受信が必要となると思われる外資系企業にとって、市場参入における懸念材料となり得るとともに、中国における高度な保険サービス・多様な商品の提供において、制約条件となる可能性も考えられる。

また、当局が「国の政治体系・経済・科学技術・国防にリスクをもたらす、ないしは中国社会・公共の利益を損なうと判断した場合」あるいは「中国政府が必要とみなすその他の状況」にあたると判断すれば、データの国外送信は禁止されてしまうため、外資系企業においては、常に慎重な対応が必要となろう。

当然のことながら、強固な情報管理態勢の構築は、生保経営における重要課題の一つであり、当該法律の施行全てがネガティブな影響をもたらすわけではない。中国日本商会は、制定プロセスにおいて、外資系企業を含む関係者が意見を述べる機会を作るとともに、外資企業を差別的に取り扱うことのないよう、制度・運用面での配慮を政府に求めている。

## 6. おわりに

本稿では、外資開放が進む、中国の生命保険市場に関する現状と課題について考察した。中国の生命保険市場については、開放政策を推し進めるといった方針に基づき、金融機関を対象とする外資による出資比率の規制緩和策が発表された。社会保障制度の補完、多様化する消費者ニーズへの対応、コーポレート・ガバナンスの整備、金融システムの安定化の面で、政府からの外資にかかる期待は高い。

現在、外資系生保のシェアは約7%にとどまっており、また提供しているサービス品質は相対的に高いものではないという評価結果もある。その原因としては、経営の自由度の低い合弁形態での出資を強いられる点や、各種の業務規制等が考えられる。外資が中国の生命保険業界をさらに発展させるためには、出資規制の緩和に加え、支店開設申請をはじめとした、各種の業務規制の緩和や、インターネット安全法における制度・運用面での配慮も求められ、今後の政府の動向に注視が必要であろう。

また、ここでは詳細に触れなかったが、社会保障関係費の財政支出に占める割合は年々増加しており、「未富先老（豊かになる前に老いる）」の状態のまま進む同国の高齢化は、政府が喫緊に対応すべき課題の一つである。よって、今後の生命保険市場を分析するにあたっては、社会保障制度が今後どのように設計されていくかも極めて重要であろう。

今後、政府は、財政への影響を踏まえて、年金・介護保険・医療保険の各領域において、持続可能性のある制度設計を行うものと考えられる中、補完産業である生命保険業が担う役割は極めて重い。国民に対しても、政府がさらに自助努力を要請する流れが出てくると思われる中、その啓蒙役としても、生命保険業界の役割はますます大きくなる。

## 参考文献

- NNA (2017) : 「HSBCなどが本土開拓強化へ、規制緩和で」  
(<https://www.nna.jp/news/show/1686647>)
- 岡寄久美子 (2017) : 「中国の債務問題の現状と解決への取組み」
- 梶川懐 (2018) : 「中国、地方財政健全化遠く 日本経済新聞経済教室」
- 片山ゆき (2011~2018) : 「中国保険市場の最新動向 (1) ~ (30)」
- 片山ゆき (2018) : 「中国の公的医療保険制度について (2018)」
- 株式会社エス・ピー・ネットワーク (2017) : 「中国サイバーセキュリティ法の概説と企業リスクについて (2017.9)」
- 北川祥一 (2018) : 「近時のデータ保護規制、中国インターネット安全法」
- 財務省 (2018) : 「平成 30 年度国債発行計画 (報告)」
- 新華網北京 (2017) : 「外資系保険会社、総資産が 1 兆元突破」
- 菅沼美香 (2012) : 「中国の外資損害保険会社の動向」
- 関根栄一 (2008) : 「販売力強化が課題の中国の外資系保険会社」
- 関根栄一 (2017) : 「中国における証券業の更なる対外開放に向けた動き」
- 中国日本商会 (2018) : 「中国経済と日本企業 2017 白書」  
(<http://cjcci.org/cjecolist/>)
- 沈潔、澤田ゆかり編著 (2016) : 「ポスト改革期の中国社会保障はどうなるのか」
- 陳道富 (2009) : 「中国保険業の対外開放の現状、問題点および政策提案」  
([http://www.nomurafoundation.or.jp/wordpress/wp-content/uploads/2014/09/CCMR-3-2\\_SU2009\\_06.pdf](http://www.nomurafoundation.or.jp/wordpress/wp-content/uploads/2014/09/CCMR-3-2_SU2009_06.pdf))
- ニッセイ基礎研究所編著 (2017) : 「アジアの生命保険市場」
- 日本経済新聞 (2017a) : 「保険×フィンテック台頭 中国・衆安保険が上場」
- 日本経済新聞 (2017b) : 「日本生命、中国の富裕層向け医療保険」
- 保监会ウェブサイト  
(<http://www.circ.gov.cn/web/site0/tab5168>)
- 三尾 幸吉郎 (2015) : 「株価下落で注目される中国生保～どんな資産運用をしているのか？」
- 明治生命保険相互会社 (2012) : 「中国における合弁生命保険会社の出資持分構成および社名変更について」
- Asian Development Bank (ADB) (2018): “ASIA BOND MONITOR NOVEMBER 2017”
- Bank for International Settlements (BIS) (2016): “BIS Quarterly Review, September 2016: International Banking and Financial Market Developments”
- DBS Group (DBSG) (2017): “China Insurance Sector”
- Financial Times (2018): “China's tech darlings have a fundamental value problem”

- (<https://www.ft.com/content/0fc26fc8-155b-11e8-9376-4a6390addb44>)
- International Monetary Fund (IMF) (2016): “People’s Republic of China, Staff Report for the 2016 Article IV Consultation”
- International Monetary Fund (IMF) (2017a): “People’s Republic of China, Staff Report for the 2017 Article IV Consultation”
- International Monetary Fund (IMF) (2017b): “People’s Republic of China: Financial System Stability Assessment”
- (<http://www.imf.org/~media/Files/Publications/CR/2017/cr17358.ashx>)
- International Monetary Fund (IMF) (2017c): “People’s Republic of China: Financial Sector Assessment Program- Detailed Assessment of Observance of the Insurance Core Principles”
- (<http://www.imf.org/~media/Files/Publications/CR/2017/cr17402.ashx>)
- Reuters (2017): “Fitch: China Foreign-Ownership Relaxation Not Yet A Game Changer”
- (<https://www.reuters.com/article/fitch-china-foreign-ownership-relaxation/fitch-china-foreign-ownership-relaxation-not-yet-a-game-changer-idUSFit7zzvT9>)
- South China Morning Post (2017a): “China's life insurance premiums set to slow amid regulator's crackdown”
- (<http://www.scmp.com/business/banking-finance/article/2064384/chinas-life-insurance-premiums-set-slow-amid-regulators>)
- South China Morning Post (2017b): “AIA eyes next frontier in China, marketing ‘protection’ products among consumers in smaller cities”
- (<http://www.scmp.com/business/companies/article/2125020/aia-eyes-next-frontier-china-marketing-protection-products-among>)
- South China Morning Post (2018): “Zurich Insurance keen to re-enter China with a joint venture as rules relaxed for foreign financial firms”
- (<http://www.scmp.com/business/banking-finance/article/2127042/zurich-insurance-keen-re-enter-china-joint-venture-rules>)
- Standard Life Investments (2017): “Asia Pacific Insurance Survey: The twin forces reshaping the industry”
- ([https://www.standardlifeinvestments.com/Asia\\_Insurance\\_Survey/Asia\\_Insurance\\_Survey\\_17.pdf](https://www.standardlifeinvestments.com/Asia_Insurance_Survey/Asia_Insurance_Survey_17.pdf))
- Swiss Re Institute (2017): “sigma No 3/2017: World insurance in 2016: the China growth engine steams ahead”
- ([http://www.swissre.com/library/publication-sigma/sigma\\_3\\_2017\\_en.html](http://www.swissre.com/library/publication-sigma/sigma_3_2017_en.html))