

経済価値ベースの ソルベンシー規制導入後の 国内保険会社の対応方向性

— 欧州先進事例からの示唆

2026年1月

大喜多 雄志、橋本 達也、坂本 広樹、金子 佳子、トゥール・トウブシン



ボストン コンサルティング グループ(BCG)

BCGは、ビジネスや社会のリーダーとともに戦略課題の解決や成長機会の実現に取り組んでいます。BCGは1963年に戦略コンサルティングのパイオニアとして創設されました。今日私たちは、クライアントとの緊密な協働を通じてすべてのステークホルダーに利益をもたらすことをめざす変革アプローチにより、組織力の向上、持続的な競争優位性構築、社会への貢献を後押ししています。

BCGのグローバルで多様性に富むチームは、産業や経営トピックに関する深い専門知識と、現状を問い合わせし企業変革を促進するためのさまざまな洞察を基にクライアントを支援しています。最先端のマネジメントコンサルティング、テクノロジーとデザイン、デジタルベンチャーなどの機能によりソリューションを提供します。経営トップから現場に至るまで、BCGならではの協働を通じ、組織に大きなインパクトを生み出すとともにより良き社会をつくるお手伝いをしています。

日本では、1966年に世界第2の拠点として東京に、2003年に名古屋、2020年に大阪、京都、2022年には福岡にオフィスを設立しました。

<https://www.bcg.com/ja-jp/>

経済価値ベースの ソルベンシー規制導入後の 国内保険会社の対応方向性

— 欧州先進事例からの示唆

2026年1月

大喜多 雄志、橋本 達也、坂本 広樹、金子 佳子、トゥール・トウブシン

はじめに

国内保険会社に対する経済価値ベースのソルベンシー(健全性)規制が2026年3月末にいよいよ導入される。5年間のモニタリング期間を経て本格的に適用されるこの新規制は、保険会社を対象とした国際的な資本規制、ICS (International Capital Standards、国際資本基準)の日本版にあたり、「J-ICS」と呼ばれる。

J-ICSは、保険会社の資産・負債を経済価値ベース(時価)で評価し、その財務状況を適正に把握することを目的とする。経済価値ベースの評価では金利や市場変動にともなう資産運用リスク等がより精緻に反映されるため、各社のリスク管理の巧拙が、ESR (Economic Solvency Ratio: 経済価値ベースのソルベンシー比率)およびその関連情報を通じて、より明示的かつ包括的に可視化される。

J-ICS導入は、保険会社のリスク管理の高度化を後押しする一方で、国内保険各社の対応の進捗や成熟度には一定の差があることが想定される。そこで、ボストン コンサルティング グループ(BCG)では昨年度、国内の生命保険会社・損害保険会社および再保険会社計13社に対し、J-ICSへの準備状況、導入後の課題認識や展望について、独自にヒアリングを実施した。

本稿では、このヒアリング結果と先行する欧州の主要保険企業の動きを踏まえ、国内保険会社のJ-ICSへの対応状況と、導入後に日本の保険会社が中長期的に取り組むべきポイントについて解説する(「本稿の構成」)。

1章では、欧州の先進的な保険会社が、2016年に導入された同様の規制、「ソルベンシーII(欧州保険監督制度)」に対応するなかでどのように事業モデルを変革させたかを概観し、その実現を支えた「ESR 経営のポイント」を日本企業への示唆として提示する。

2章ではヒアリング結果をもとに、BCG独自の「J-ICS高度化フレームワーク」を用いて、日本企業の事業モデルおよびケイパビリティ(組織能力)の現状を整理し、中長期的なESR 経営の高度化に向けた課題を特定する。

3章では、日本企業が「ESR 経営のポイント」を踏まえつつ、将来の持続的な成長を実現するための3つの主要論点と、各企業に求められるアクションを提示する。

本稿の構成

1章 経済価値ベースの資本規制が 日本の保険業界に及ぼす影響 先行する欧州保険企業の 事業モデルの変革を解説 ソルベンシーII対応の 3つの成功要件 ① 事業ポートフォリオの 多様化 ② 商品仕様・ラインアップの 見直し ③ 資産運用の高度化	2章 国内保険会社の J-ICS対応の現状と課題 BCG J-ICSフレームワークに沿って、 国内保険会社の現状と課題を分析 BCG「J-ICS対応高度化フレームワーク」 <table border="1"><thead><tr><th>事業 モデル</th><th>事業 ポート フォリオ</th><th>商品仕様・ ライン アップ</th><th>資産 運用</th></tr></thead><tbody><tr><td>ケイパ ビリティ</td><td></td><td>ガバナンス</td><td></td></tr><tr><td></td><td></td><td>組織・人材</td><td></td></tr><tr><td></td><td></td><td>業務・システム</td><td></td></tr></tbody></table>	事業 モデル	事業 ポート フォリオ	商品仕様・ ライン アップ	資産 運用	ケイパ ビリティ		ガバナンス				組織・人材				業務・システム		3章 J-ICS導入後の 安定的・持続的成長に向けて 「ESR経営のポイント」を踏まえた 3つの主要論点を解説 論点1: 自社の戦略方向性・市場に おけるポジショニングの 一層の明確化 論点2: 経営のコミットメントと ガバナンスの高度化 論点3: 事業運営のアジャリティを 担保するケイパビリティの 獲得・強化
事業 モデル	事業 ポート フォリオ	商品仕様・ ライン アップ	資産 運用															
ケイパ ビリティ		ガバナンス																
		組織・人材																
		業務・システム																

事業モデルの変革を支える「ESR経営のポイント」



資本・収益・リスクの
バランス最適化

経営意思決定サイクルの
短期化

資本効率の追求



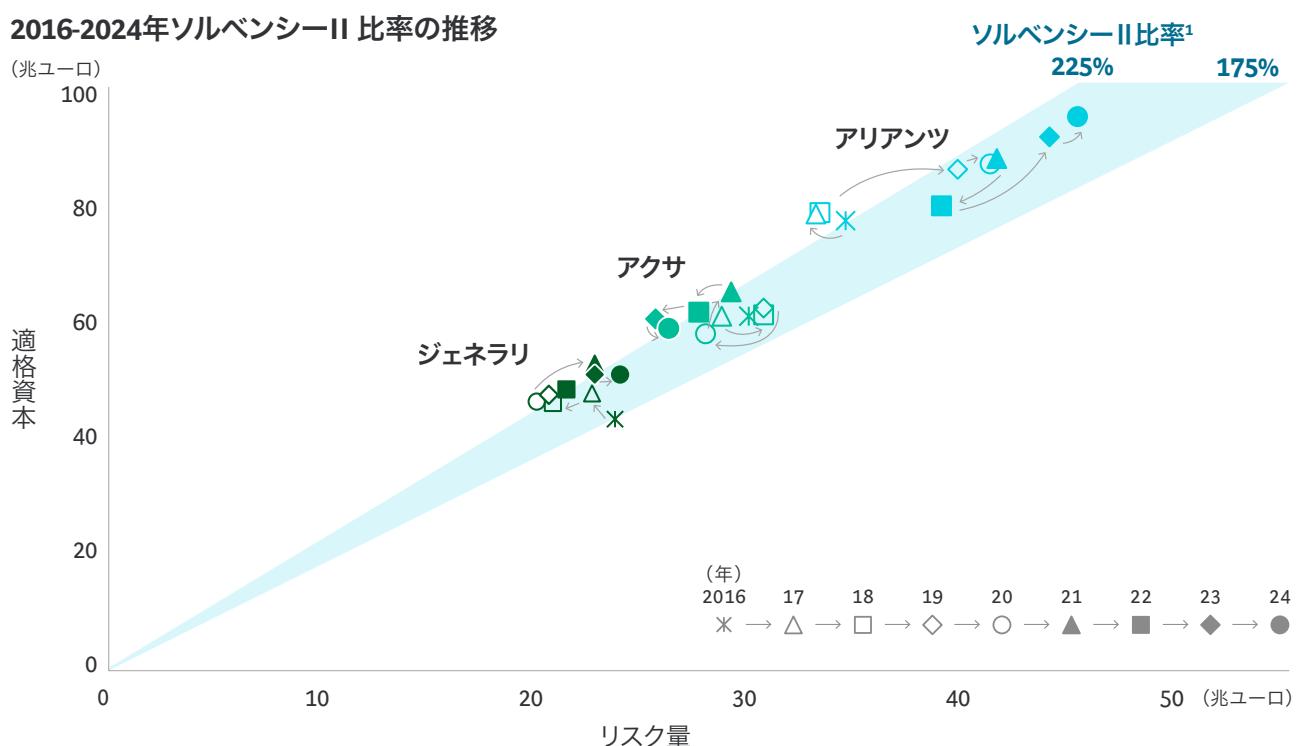
1章

経済価値ベースの 資本規制が 日本の保険業界に 及ぼす影響

先行する欧州からの学び

欧州では、2016年にソルベンシーIIが導入された。導入の当初、欧州保険会社の多くは規制要件を満たすため、劣後債起債などの資本増強策を講じ、支払い余力を示すソルベンシー比率は200%前後の適正值でスタートを切った。その後、制度運用の定着とともに、資本を積み増すだけではなく、リスクを勘案した資本効率へと経営の焦点を移し、数年をかけて経営改革が大きく進んだ。ここでは、各社の事業モデルの変化をたどり、ソルベンシーIIへの対応における共通の成功要件をさぐる。

図表1 欧州主要保険会社におけるソルベンシーII関連トレンド



1. ソルベンシーII比率の適正レンジ(175~225%)はBCGエキスパートの経験知により設定

注:適格資本=経済価値ベースのバランスシートにおける純資産の額に調整を加えたもの。リスク量=一定のストレスが生じた場合の経済価値ベースの純資産の変動
出所:各社ディスクロージャー資料を基にボストンコンサルティンググループ作成

ソルベンシーII導入に端を発した事業モデルの変革

図表1は、独アリアンツ、仏アクサ、伊ジェネラリのソルベンシー比率を2016年から経年で追跡したものだ。これらの企業は、適正なソルベンシー比率を維持しながら成長を実現するため、事業ポートフォリオ、商品、運用の3つの側面において、資本効率とリスクの最適化を経営の中心に据えた事業モデルの再構築を進めてきた。ここでは、この3社を例に戦略的ポジショニングの代表的な類型について考察する。

● 資産運用力に基づくスケールメリットの追求

— 独アリアンツ

ドイツのアリアンツは、2016年以降、資産運用領域を中心に巨額の自己資本をレバレッジし、積極的にリスクを取り方向に舵を切り、持続的成長を実現している。

ソルベンシーIIのもとでは、金利変動の影響を受けやすい債券などの資産は、規制上求められる必要資本が相対的に大きく、資本効率を低下させる傾向にある。同社は、コア事業である資産運用領域において、金利リスクを一定程度抑えつつ、リスク当たりのリターンが大きい信用リスク資産(社債や貸付)やプライベート・エクイティ(未公開株)などの非流動性資産を戦略的にポートフォリオに組み入れ、適正なソルベンシー比率のなかで最大のリターンを追求している。その実現に向けて、信用リスク資産への投資、およびプライベート・アセット(未公開資産)投資の専門組織を整備し、資産運用のケイパビリティ強化を推し進めてきた。

また、ソルベンシーII導入前より推進していた事業ポートフォリオの多様化は継続し、生損保、資産運用、個人・法人向けなど、すべてのビジネスラインを保有するに至っている。

保険商品においては資本負荷(商品のリスクに応じて追加で保持が求められる資本の量)が小さい「キャピタルライト型」の商品の構成比を拡大することで、資本効率を高めつつ、安定的に運用資産を積み上げている。象徴的な保険商品である「Perspektive」は、元本保証以上の予定利率を撤廃する一方で資産運用の実績に基づくハイリターンの可能性を訴求することで、保守的な国民性のドイツでも顧客獲得に成功した好事例であるといえる。

● 事業ポートフォリオの地域分散推進

—仏アクサ

ソルベンシーII導入以降、事業と地域の双方にわたるリスク分散を図り、安定経営を実現しているのがフランスのアクサである。

事業ポートフォリオの面では、2018年に損害保険会社XLグループ(現・AXA XL)を買収し、生保中心のポートフォリオから多様化を進めている。2020年度には、XLグループ買収の効果でソルベンシーII比率が13ポイント上昇した。さらに、2019年にグループのイノベーションを推進するAXA Nextを立ち上げ、保険に関連する付加価値サービスの提供を始めたことが、事業ポートフォリオの安定化・進化を後押ししている。これにより、イノベーション投資を幅広い分野で多面的に行い、リスクを分散しつつ、資本効率を高めることができた。

事業展開地域も拡大を続ける。ソルベンシーII導入前は欧州中心であったが、XLグループ買収を契機に現在は北米にまで広がり、リスク分散の効果を享受するのに十分な規模に至っている。

一方、保険商品はキャピタルライト型商品を展開し、資本負荷を積極的に減らすことで市場リスクを抑制している。資産運用では2025年に資産運用子会社のAXAインベストメント・マネージャーズを仏BNPパリバに売却し、保険事業へ成長ドライバーをシフト。厳格なALM(Asset Liability Management、資産と負債の総合的管理)を継続することで、ソルベンシーIIにお

ける基本的な対応を実施している。

● 事業ポートフォリオにおける資産運用強化

—伊ジェネラリ

イタリアのジェネラリは事業ポートフォリオの多角化に加えて、運用の面で資産クラス間のリスク分散を推し進め、安定経営を目指している。具体的には、資産運用を第2の収益事業として生保事業との分散効果を狙う。運用資産クラスの分散化では、オルタナティブ資産に特化したブティック系運用会社 Conningを買収するなど、複数の専門運用会社を傘下に持つ「マルチブティックモデル」を構築し、リスク量を安定的に保ちながらリスクテイクをしている。

各社の事業モデルに見る3つの成功要件

このように、3社はそれぞれ独自のポジショニングで新規制導入後も安定的な成長を実現している。一方で、ソルベンシーIIへの対応の側面に焦点を当てると、成功に向けた共通の要件があることが分かった。企業により濃淡はあるものの、いずれもが①事業ポートフォリオの多様化、②商品仕様・ラインアップの見直し、③資産運用の高度化に取り組んでいる(図表2)。次に、この3つの成功要件を概観したい。

① 事業ポートフォリオの多様化

相関性の低い複数の事業を組み込み、自社のポートフォリオを多様化する。これにより、リスク量のボラティリティ(変動幅)を抑制できる。たとえば、生保を軸としてきた企業による損保企業の買収、事業展開地域の拡大、ウェルネス分野など周辺事業への染み出しなどがこれにあたる。安定的かつ長期的な資本政策の運営が可能になり、企業価値の着実な向上につながる。

② 商品仕様・ラインアップの見直し

ソルベンシー比率は新契約の資本負荷の影響を受けるため、収益性を担保しながら資本負荷を抑えられる

図表2 ソルベンシーII対応における成功要件と各保険会社の注力領域

ソルベンシーII対応における成功要件	独アリアンツ	仏アクサ	伊ジェネラリ
	資産運用ケイパビリティに基づくスケールメリット追求	事業ポートフォリオの地域分散推進	事業ポートフォリオにおける資産運用強化
① 事業ポートフォリオの多様化	多様なビジネスライン（ソルベンシーII適用以前から継続）	事業領域×地域拡大	アセットマネジメント・ウェルスマネジメントの拡大
② 商品仕様・ラインアップの見直し	キャピタルライトな商品の展開（“Perspektive”）	キャピタルライトな商品の展開（“World Funds”）	キャピタルライトな商品の展開（“Generali Mondo Azionario”等）
③ 資産運用の高度化	資産運用力強化 市場リスクテイク	厳格なALM（ソルベンシーII適用以前から継続）	債券中心/安定リターン重視から積極投資への転換

注:ALM = Asset Liability Management)
出所:ボストン コンサルティング グループ

商品の比率を高める必要がある。このため各社は資本負荷の低いキャピタルライト型商品を投入し、ソルベンシー比率の安定を図っている。実際、欧州各国でキャピタルライト型商品の構成比を高める動きは共通して見られる。

ドイツでは、有配当商品のうち、保証条件が少ない、またはないタイプの販売額が拡大している。フランスやイタリアでもソルベンシーIIが保険会社に課す資本要件を保険契約者にリスク移転できるユニットリンク（投資実績連動）型商品や、ユニットリンクと一般勘定を組み合わせたハイブリッド型商品が拡大。主要国以外では、ベルギーでもユニットリンク型商品の市場は拡大しており、投資残高は2020年までの5年間で10億ユーロから13億ユーロに増加した。

③ 資産運用の高度化

資本負荷の高い金利リスクを可能な範囲で抑制しつつ、対資本見合いのリターンが高い信用リスク資産や非流動性リスク資産の比率を高める方向に運用ポートフォリオをシフトさせ、収益性の確保とソルベンシー比率の安定化を実現する。

事業モデルの変革を支える「ESR経営のポイント」

欧州の保険会社における事業モデルの変革は、各社が経済価値ベースの資本規制への移行を機に、ソルベンシー比率の安定的なコントロールを前提とした企業価値向上の実現を目指して経営を高度化してきた結果である。J-ICSの導入により、日本でも資本・収益・リスクのバランスを最適化しながら、持続的な企業価値の向

上を図るESR経営の実践が求められるようになる。これは規制対応にとどまらず、経営意思決定、資本戦略、リスク管理のあり方の構造的な変化を促す契機となると考えられる。この観点から、J-ICS導入が国内保険会社に及ぼす主な影響を以下の3点に整理した。

経営意思決定サイクルの短期化： 年単位から半期単位へ

大前提となるのが、意思決定サイクルの短期化である。J-ICS導入後は半期単位でESRの報告が求められる。いわば、半期決算の都度、ESR経営の巧拙が市場から問われることになる。簿価ベースの会計指標を中心とした従来の経営管理のもとでは、商品ポートフォリオや資産運用についての意思決定は年単位(3~5年の中期経営計画サイクル等)で対応できていた。しかし、経済価値ベースの指標では、資本・収益・リスクの変動がより即時的に経営評価へ反映されるため、今後は半期サイクルでの機動的な経営が求められることになる。従来の経営体制やガバナンスの延長線上ではこのような大幅な経営意思決定サイクルの短期化に対応しきれず、抜本的な刷新が必要となる可能性がある。

資本効率の追求： 数千億円レベルの潜在的余剰資本活用

現状、国内保険会社は、各社で基準は異なるものの、ESRの適正水準を意識した運用が実現できていると考えられる。一方で、より厳格な欧州基準を当てはめると、ESRが過大(=資本が余剰)とみなされる企業も散見される(図表3)。国内保険会社は、商品ポートフォリオに占める保障性商品の割合が多いことから、ESRが上振れする傾向が強い。BCGの試算では、仮に欧州基準のESRを適用すると、昨年度実績の公表ベースで1社あたり数千億円レベルの余剰資本が発生する可能性がある。今後もこの状況は継続すると予想され、国内保険会社においては、これまで以上に資本効率を意識した経営が求められるだろう。商品ポートフォリオの特性を勘案するとその難度は高いものと考えられる。

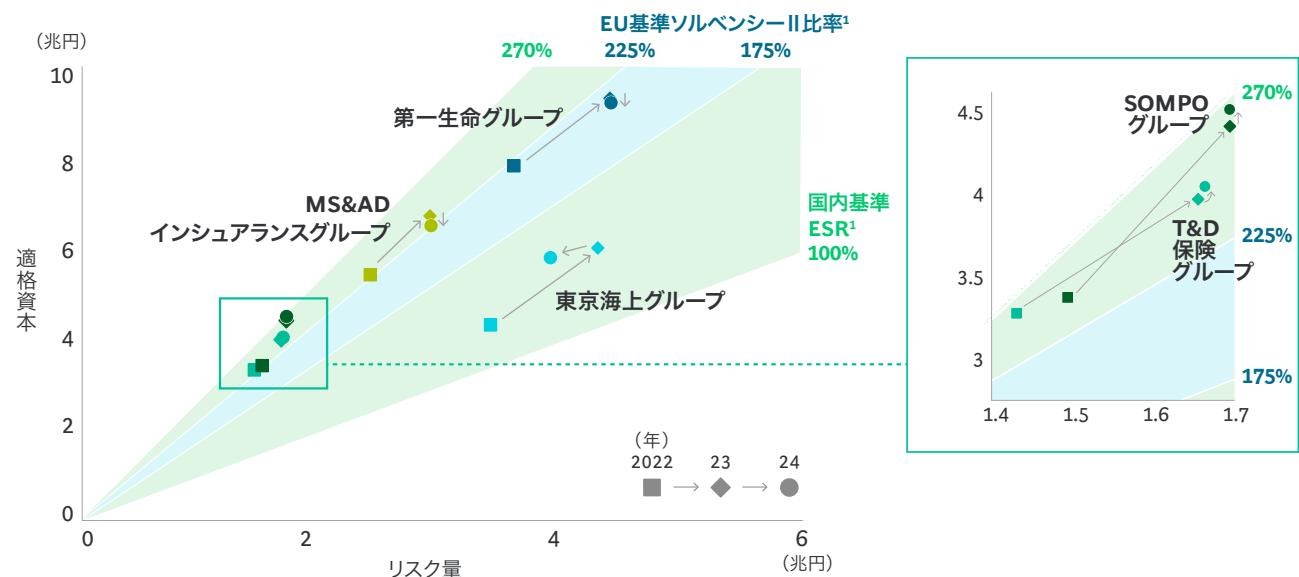
資本・収益・リスクのバランスの最適化： 経営意思決定構造の複層化

ESR経営においてはリスクに対する考慮が重要となる。ESR経営の3要素である資本・収益・リスクの3要素のバランスをどう取るか、変数が多様化・複雑化するなかで自社にとっての最適解を導くことが求められる。そのためには、リスク選好など、全社ベースの資本戦略を見直す必要性があるだろう。

たとえばM&Aを検討する際には、IRR(内部収益率)やROE(資本収益性)など、従来の収益性指標だけで判断するのではなく、リスク量と必要資本を踏まえたESRの考え方方に整合的な指標も合わせて意思決定に取り入れることの重要性が増すだろう。具体的には、M&Aがもたらすポートフォリオの多様化によるリスク量の分散効果などを、意思決定プロセスに反映させる必要がある。

また、資産運用ポートフォリオの決定においては、保険リスクと資産運用リスクへの資本配賦のバランス、およびJ-ICSや内部モデルに基づく、リスク対リターンといった指標を考慮することも一案である。

**図表3 国内保険会社の経済価値ベースのソルベンシー比率(ESR)実績
およびEU基準での状況**



1. ソルベンシーII比率および国内基準ESRの適正レンジ(ソルベンシーII:175~225%、ESR:100~270%)はBCGエキスパートの経験知により設定

2. 第一生命グループは、2022年は国内のみ新基準、2023年・2024年は国内・海外で新基準適用の数字を採用

注:適格資本=経済価値ベースのバランスシートにおける純資産の額に調整を加えたもの。リスク量=一定のストレスが生じた場合の経済価値ベースの純資産の変動
出所:各社ディスクロージャー資料を基にボストン コンサルティング グループ作成



2章 国内保険会社の J-ICS対応の 現状と課題

前章では、ソルベンシーII対応を契機に進展した欧州保険会社の事業モデルの高度化に焦点を当てたが、実際には並行してケイパビリティの強化も着実に進んだことで、中長期的な安定成長の礎が築かれた。

日本でもJ-ICSの正式導入を目前に控え、制度に対応して経営全体をどう進化させるかが問われている。J-ICSが今後どのように運用していくかによるが、国内保険会社のグローバル展開の進展にともない、欧州各社との比較という観点で、国内保険会社の対応にはさらなる高度化が求められる可能性がある。

BCGではJ-ICSのもとで国内保険会社が安定的かつ、持続的成長を実現するために押さえるべき観点を、「J-ICS高度化フレームワーク」として整理した。このフレームワークは、前章で解説した事業モデルの3つの成功要件につながる要素と、それを支える3つのケイパビリティの観点の計6項目で構成される(図表4)。

図表4 J-ICS導入において保険会社各社が対応すべき項目



① 事業ポートフォリオ

- ・リスク分散、新たな収益源獲得のための事業ポートフォリオ構築
- ・収益源とリスクを事業領域別に分散・バランスさせる方針

② 商品仕様・ラインアップ

- ・資金余力を見極め、リスクを最小化した資本効率の高い商品へのシフト
- ・貯蓄性商品から資本効率の高い変動性・保障性商品への転換
- ・ディストリビューションのケイパビリティ強化

③ 資産運用

- ・資金余力に応じ、リスク低減とハイリターンをバランスした資産運用方針
- ・余力が大きい場合はオルタナティブ投資、少ない場合は安全資産へのシフト
- ・ファンドのルックスルー¹対応体制を整備することによる資産運用リスク低減

A ガバナンス

- ・海外・非保険事業を含めた横断的なガバナンスの推進
- ・リスクガバナンスや資本のアロケーションを担当するCFO・CRO機能の強化
- ・非保険事業のグループ全体のリスク管理フレームへの統合

B 組織・人材

- ・規制導入への適応を可能とする人的リソース・新たなケイパビリティ獲得
- ・(対海外子会社)適切な指示のための管理人材・ポジションの育成
- ・商品戦略・ビジネスモデル変更に対応するための現場のスキル向上

C 業務・システム

- ・リスク評価や会計システム・レポートの仕組みの標準化・統一化
- ・人的コスト・システム保守コスト増加やデータ品質担保への対応
- ・(対海外子会社)国をまたいだインフラやシステムの連携

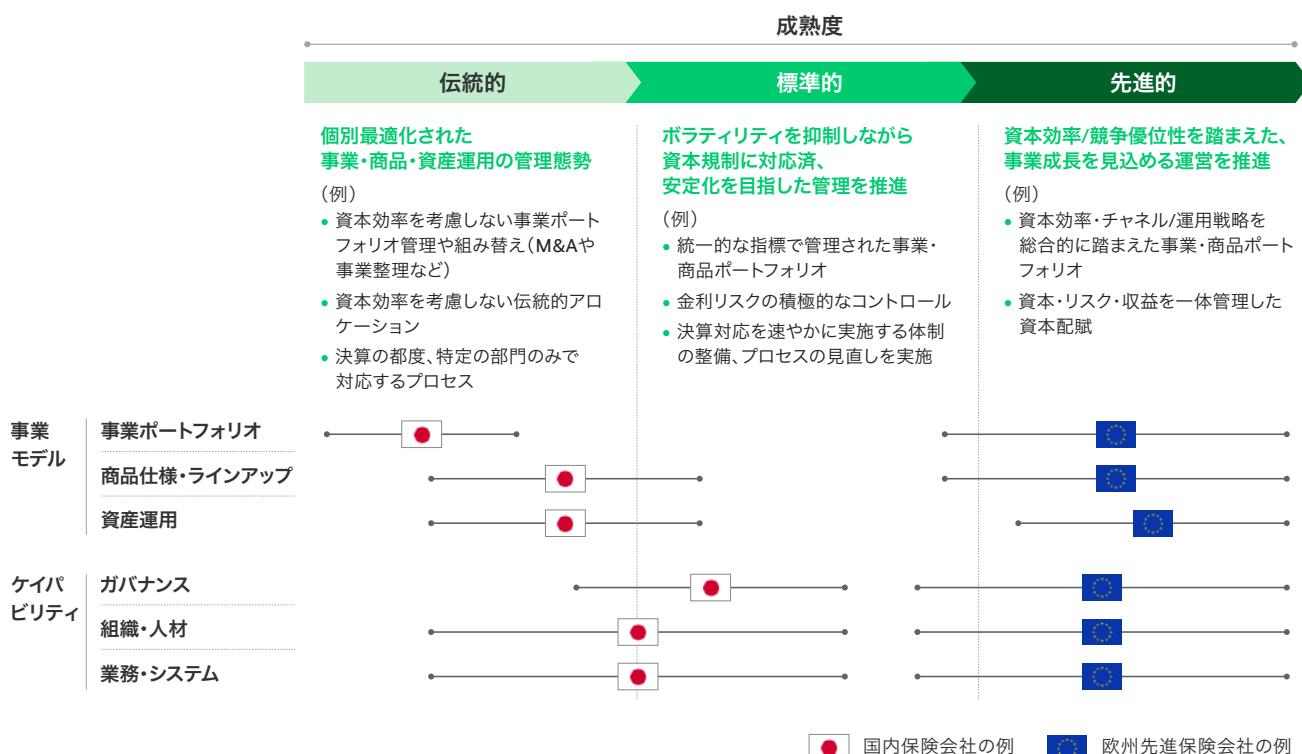
1. ルックスルー(look-through):投資ファンド内の資産構成を把握すること
出所:ボストン コンサルティング グループ

保険各社へのヒアリング結果では、J-ICSのモニタリング期間を経てケイパビリティの面は標準的なレベルに到達していたことが明らかになった一方、事業モデルの高度化は課題として浮かび上がった。ソルベンシーII導入から10年近く事業モデルとケイパビリティの双方を磨いてきた欧州保険会社と比較すると、国内の保険会社には高度化の余地がある(図表5)。以下では、各項目につき、欧州先進企業との比較を通じて浮き彫りとなった日本企業の課題を解説する。

① 事業ポートフォリオ

国内保険会社では、海外保険事業やアセットマネジメントに代表される保険周辺事業の買収など、事業ポートフォリオの拡張を進めている。しかし、グループ全体、または全社横断の資本効率性を踏まえた個別事業の買収・撤退判断など、事業ポートフォリオの最適化に向けた高度化にはさらなる向上の余地がある。また、非保険事業を含む事業ポートフォリオの拡大・多様化の実現には、包括的なリスク評価フレームワークの整備が求められる。

図表5 ICS(国際資本基準)対応において先行する欧州先進企業との対比



これに対し、欧州先進企業では、母国市場の成長が鈍化するなかで、どのような事業領域に軸足を置き、リスクと資本をどう分散させるかというスタンスで戦略を策定している。戦略に基づく具体的な対応例として、事業の地理的な拡大や、グループにおけるアセットマネジメント事業の位置付けの明確化に加え、異業種のプレーヤーとの提携による顧客基盤の拡大や、エネルギー投資(風力発電)など非保険事業への投資が挙げられる。

② 商品仕様・ラインアップ

国内保険会社では個人の投資意欲の高まりも踏まえ、保障性商品に加えてキャピタルライト型の貯蓄性商品ポートフォリオの検討・構築が進んでいる。ただし、キャピタルライト型商品は、保険会社側の資本効率を高める一方で、リスクテイクの範囲が限定される。保険会社の目線を離れ、顧客がどのような価値(運用成果の享

受や柔軟性)を得られるかを明確に設計し、訴求することが重要である。そうした環境下では、募集人・アドバイザーの役割も拡大し、顧客との適切なコミュニケーション力や商品知識を高めることが一層求められる。

これに対し、欧州先進企業では、市場ニーズの調査に基づいて、原資保証を設けるなど顧客目線での商品開発と、どのチャネルでどのように販売し、どの程度の実績を積み上げるか、マーケティング戦略を立案・強化してきた。

③ 資産運用

国内の一部保険会社では、すでに経済価値ベースの指標に基づいた資産運用の計画立案、実行を推進している。とはいえ、資本効率、つまり資本見合いのリターンを考慮した運用ポートフォリオの構築によるさらなる収益性向上の余地はなお大きい。具体的には、一般に

ハイリスク・ハイリターンなプライベート・アセットへの投資方針の明確化や、信用リスクの観点からの適切な再保険会社の選択などの検討が求められる。

欧州先進企業では、より精緻化されたリスク選好に基づく資産運用を実施している。具体的には、マーケットリスクの総量だけではなく、運用資産クラスごとのリスク配分を把握して、信用リスクは戦略的に取る一方、安定性・統制しやすさの観点で、金利・為替・株式リスクは最小化する方針を徹底する例などが見られる。これにより、運用マージンを確保しながらリスク量の管理の精度を高めている。

A ガバナンス

国内保険会社では、J-ICSベースで企業の状況を可視化するプロセスは整いつつあり、ESRを理想的な範囲におさめるために、テクニカルにコントロール可能な指標を確認できるようになっている。具体的には、債権・株式・不動産等の資産クラスごとのリスク量および、再保険会社の信用リスクをタイムリーに把握している。

一方、経済価値ベースの指標を、成長に向けた資本配分(商品開発、M&A等)などの重要な経営意思決定に十分に反映できている企業は限定的である。例えば、経済価値ベースの指標に基づくタイムリーな経営意思決定サイクルの確立や、グループ全体の統合的なガバナンスの実現、特に経済価値ベースに馴染みの薄い北米子会社等への展開には高度化の余地がある。

欧州先進企業では、資本・収益・リスクを一体的に管理し、グループ全体のトップダウンの目標に合わせて、子会社のボトムアップの計画を引き上げる予算策定プロセス、「ストラテジックプランニング・プロセス」を導入している。資本配分・ダイベストメント(投資撤退)のプロセスを整備し、どの事業に資本を優先的に配分するかを明確にするとともに、期中(月次～四半期)の追跡を継続的に行っている。

B 組織・人材

国内保険会社では、既存の組織体制・人材をベースに、J-ICSを運用する体制は担保できている。しかし、現状は関連する部門(財務管理、リスク管理、資産運用等)それぞれの専門領域という位置づけにとどまり、さらに一體的な運営や全社レベルでの定着は不十分である。業務を遂行するだけではなく、現場と経営をつなげ、ESR経営を推進するマネジメント人材の確保が必要となる。

欧州先進企業は、財務、リスク、資産運用を機能統合し、一體的な企画・管理を行う組織体制を構築している。加えて、財務、リスク管理、資産運用など関連する複数の部門をローテーションする人事戦略により、機能横断的なケイパビリティを持った人材を育成している。各管理部門のトップをCXO(経営幹部)レベルとして配置し、実務面の責任者としての役割だけではなく、経営目線で組織運営に携わる環境を整備している。

C 業務・システム

国内保険各社は、J-ICSのフィールドテストへの対応も完了しており、新たな基準で求められる計算を期限内に実施できる業務・システムを整備できている。しかし、システムやファイルが散在していることで、人の手による対応が必要となり、品質維持のための負荷が高まっている。そのような状況から、業務の運用が期限間際になりがちで、タイムリーな経営意思決定に活用するのが困難となっている。人手による業務を前提としていることに加え、企業独自の内部モデルとESRの二重管理の複雑さから、外部監査への対応など、業務遂行上の難易度と負荷が増大している。

欧州先進企業では、先端的なソリューションを海外子会社を含む全拠点に展開し、標準プロセスとして業務を整流化、自動化している。必要な粒度と時間軸で参照、分析が可能なシステムを構築し、経営向けのダッシュボードとしても活用している。



3章

J-ICS導入後の 安定的・持続的成長に 向けて

今回のヒアリングの結果から、国内保険会社各社は特段の混乱なくJ-ICS導入を迎える見通しが明らかになった。一方で欧州各社の動向および国内保険会社の現状に鑑みると、真に重要なのはJ-ICS導入後の中長期的な対応だろう。1章で述べた「ESR経営の3つのポイント」を踏まえ、足元の個別課題に対処しつつ、3つの主要論点に取り組むことが求められる。

論点1：自社の戦略方向性・市場におけるポジショニングのさらなる明確化

欧州の先進企業と同様、国内保険会社にも、戦略的ポジショニングを明確にし、競争優位を築くことが求められる。その前提となるのが、資本規制対応の成功要件を経営レベルで的確に把握することだ。つまり、J-ICSを単なる規制対応ではなく、自社の安定的・持続的成長のあり方を再定義する契機ととらえ、経営戦略に組み込んでいくことが重要となる。

これを実現するには、まず自社が戦略的にポジションを構築すべき事業領域を特定することが必要だ。そのうえで、資本の健全性を維持しつつ、いかに資本効率を高めるか、またどの程度のリスク対リターンを狙うかという、ERM(Enterprise Risk Management、統合リスクマネジメント)ベースの経営方針に連動した形でこれを具体化することが望ましい。そのためには以下のような取り組みが求められる。

- **シナリオプランニング等の活用：**社会環境や顧客の将来動向を把握し、競合・自社分析に基づき、自社の戦略方向性を明確にする。
- **選択と集中：**マクロ経済環境の潜在的な変化を踏まえ、資本投資の「選択と集中」を戦略的に進める。そのために、自社が資本・収益・リスクの最適化を実現し得る事業領域・顧客セグメントを明確にする。たとえば、資本コスト率にもとづく規律のある事業ポートフォリオ管理は有効な手法の一つである。
- **ESRの将来シミュレーション：**各事業領域への資本配賦による将来のESRをシミュレーションし、必要に応じて経営レベルで事業のバランスを適正化する。結果を踏まえ、各シナリオに対して経営としてどう対処するかというアクションプランまで落とし込むことが重要となる。

論点2：ESR経営を実現するための経営のコミットメントと、それを支えるガバナンスの高度化

J-ICS導入後は、ESRのボラティリティと向き合って経営の舵を取ることが求められる。主計やリスク部門に対応を委ねるのではなく、資本規制のメカニズムを経営に取り込み、経営陣レベルでの機動的な意思決定を実現しなければならない。そのため必要な取り組みは以下の通りである。

- **ESRガバナンスの構築：**既存の仕組みも利活用し、全社横断型のERM委員会を四半期～半期サイクルで機能させ、アジェンダの高度化・深化をはかる。
- **モデルの整備と活用：**内部モデルとESRモデルの関連性を踏まえ、意思決定スキームに組み込む。必要に応じてモデルの統合も検討する。
- **グループ経営の高度化：**グループ経営をサポートするマーケットシナリオの統合、グループ横断でのストレステスト等により、内部モデルを高度化する。グループと個社の役割分担を最適化する。
- **指標体系の明確化：**経済価値ベースの指標と、日本の会計基準(J-GAAP)ベースの指標のバランス・優先度を定義する。また、アセットマネジメント、ウェルネス関連事業などの非保険事業についても、保険事業とのバランスを考慮した資本・リスク管理手法とリスク量の計測手法を設計する。

論点3：経営管理のインフラ・プロセス強化

J-ICS下で、ESR経営を定常的に運営するためには、従来の延長線上の財務やリスク管理の枠を超えた一段上のレベルのケイパビリティが必要となる。特に、人とテクノロジーを組み合わせ、品質とスピードを両立する経営インフラを整備することが重要だ。人はより高度で付加価値の高い業務に集中し、定型的な作業はテク

ノロジーの活用によって自動化、効率化していくことが望ましい。

また、既存の組織構造にとらわれず、必要に応じて新たな組織の構築や機能統合などを進めることで、ESR 経営を支える最適な体制を構築する必要がある。このとき重要なのは、組織のあるべき姿を実現するため、専門スキルを有するオペレーション担当者だけではなく、経営視点でリスク・資本を統合的にマネジメントできる人材を確保することである（外部からの登用を含む）。具体的には以下のような取り組みが求められる。

- **テクノロジーによる意思決定の高度化:** 外部ソリューションの導入も含め、経営情報をタイムリーに可視化し、迅速な意思決定を支援するシステムを構築する。部門・業務横断で既存のシステムやデータとの柔軟な連携を実現するシステムアーキテクチャーを構築する。
- **CFO・CRO 機能の強化:** 経営指標とESRを有機的に連携させ、事業の推進に直結するCFO（最高財務責任者）・CRO（最高リスク責任者）機能を強化する。加えて、財務、リスク管理、資産運用部門を横断して、ESRモデルを運用できる人材・組織を育成する。欧州の先進的企業では、人材育成・採用を強化することで、本社側に40～50名、子会社側にも10名近い人員を配置し、リスク管理への対応体制を確立している例もある。



おわりに J-ICS元年に向けて

国内保険会社のJ-ICSの対応状況や課題は、今回ヒアリングを実施した各社においても、その成り立ちや事業の状況等によって多様であり、本稿ではそのなかでも主要なポイントに言及している。

ただし、欧州保険会社の動向を見ても、安定的・持続的な成長を実現するには、ここで提示した主要な論点や取り組みへの対応が求められることになるだろう。一朝一夕で実現できるものではなく、5~10年にわたる中長期的な目線で継続的に対応する必要がある。そのなかで、経営陣や担当部門にとどまらず、現場に至るまでの全従業員がESRを重視した働き方に転換し、究極的にはJ-ICSの本質的な意義を自社のカルチャーにまで

昇華させることが重要である。

J-ICS元年を間近に控えるなか、国内保険会社はJ-ICSを自社の将来の方向性を検討する大前提ととらえ、各種の取り組みを推進していくことが求められる。その第一歩として、既存の中期経営計画等とも紐づけ、具体的な取り組みのロードマップやコミュニケーションプラン等の策定、それらを推進する役割・責任を持つ態勢を構築することが、中長期的な成否を分けるのではないか。

2026年1月刊行

執筆者



大喜多 雄志

ボストン コンサルティング グループ(BCG)東京オフィス
マネージング・ディレクター & パートナー



橋本 達也

BCG 東京オフィス
プリンシパル



坂本 広樹

BCG 東京オフィス
プリンシパル

金子 佳子

BCG 東京オフィス
保険プラクティス マネジャー

トゥール・トウブシン

BCG 東京オフィス
保険プラクティス マネジャー



本稿、および関連するトピックについての論考を bcg.com でご覧いただけます。

<https://www.bcg.com/ja-jp/>

弊社では、企業経営に関するさまざまなテーマについてコンサルティングサービスを提供しております。

ご関心をお持ちの方は、BCGjapan@bcg.com までお問い合わせください。

© Boston Consulting Group 2026. All rights reserved.

本稿の転載、引用等につきましては、press.relations@bcg.com までお問い合わせください。

A photograph of a misty mountain landscape. In the foreground, a large, dark, craggy rock formation is visible on the right side. The middle ground shows a forested mountain slope covered in low-hanging mist or fog. The background features more mountain ridges and a bright, hazy sky.

BCG