

外貨建保険のコスト・リターン分析 ー 共通KPIからの示唆

外貨建保険は、同一商品であっても販売代理店である金融事業者ごとに顧客のリターンが異なるが、これまでリターンに関する情報は少なかった。今後、契約期間の変動によるリターンの違いも含め、分かりやすく顧客を啓発していくことが、保険会社には求められる。

外貨建保険を取り巻く動向

近年、海外金利の上昇や円安の影響を受け、外貨建保険の販売が好調である。販売額は直近2年ではやや落ち着きを見せているものの、残高については依然として増加傾向にある。こうした中、ターゲット型保険¹⁾を中心に販売代理店である金融事業者による乗換販売が発生し、これを問題視した金融庁は、2022事務年度に保険会社に対し重点的なモニタリングを開始し、「顧客本位の業務運営」に係る課題として提起してきた経緯がある。

共通KPIによるリターンの現状

金融庁では「顧客本位の業務運営」に係る金融事業者の取り組み状況を客観的に評価できるようにするための成果指標として、共通KPIに関する分析結果を公表して

いる。この取り組みは、まず2018年に投資信託で開始され、次いで外貨建保険についても2022年から開始され、以降毎年公表されている。2025年3月末基準の直近版の分析結果は2025年9月10日に公表された。

外貨建保険の共通KPIとして、①運用評価別顧客比率、②銘柄別コスト・リターンの2項目が定義されている。①は、基準日に外貨建保険を保有している各顧客について、購入時以降のリターンを算出し、全顧客を100%とした場合のリターン別の顧客分布を示したものである。②は、外貨建保険各銘柄について、平均コストと平均リターンを算出したものである²⁾。

リターンとは、基準日時点で顧客が受け取る解約返戻金と既支払金額から契約時の一時払保険料を差し引いた金額を一時払保険料で割り、値を年率にしたものである。投資信託でいう騰落率をもとにしたリターンに近く、顧客が享受するものであると言える。図表1にあるように3分の2程度の顧客のリターンはプラスとなっている（逆にみれば3分の1はマイナスであった）。

金融庁は共通KPIに関する分析の基礎となったデータを公開している³⁾。野村総合研究所ではこの公開データを利用し、2025年3月末基準で、同一商品を販売する金融事業者間での平均リターンの差異を分析した。分析対象とした商品は、一定以上の金融事業者での取り扱いのある商品から選定した⁴⁾。

金融事業者により異なるリターン

結果を見ると、同一商品でも販売する金融事業者によってリターンが異なることがわか

図表1 外貨建保険の共通KPIの概要

調査対象規模と結果概要			2022年	2023年	2024年	2025年
調査対象規模	調査対象金融事業者	主要行等	13	13	14	14
		地域銀行	98	97	100	89
		協同組織金融機関等	24	23	27	18
		証券会社	10	11	10	11
		その他	2	2	5	4
		合計	147	146	156	136
	調査対象商品数		127	131	142	146
結果概要	運用評価別顧客比率 (リターンがプラスとなった顧客割合)	主要行等	81.3%	55.4%	83.6%	68.5%
		地域銀行	69.6%	44.9%	76.4%	65.0%
		協同組織金融機関等	64.1%	38.7%	76.2%	65.3%
		証券会社	75.4%	43.6%	76.6%	62.1%
		その他	55.2%	56.7%	88.8%	72.9%
		全事業者	69.9%	44.9%	77.4%	65.4%
	コスト全体平均		0.9%	0.8%	0.8%	0.7%
	リターン全体平均		1.5%	1.0%	3.2%	3.0%

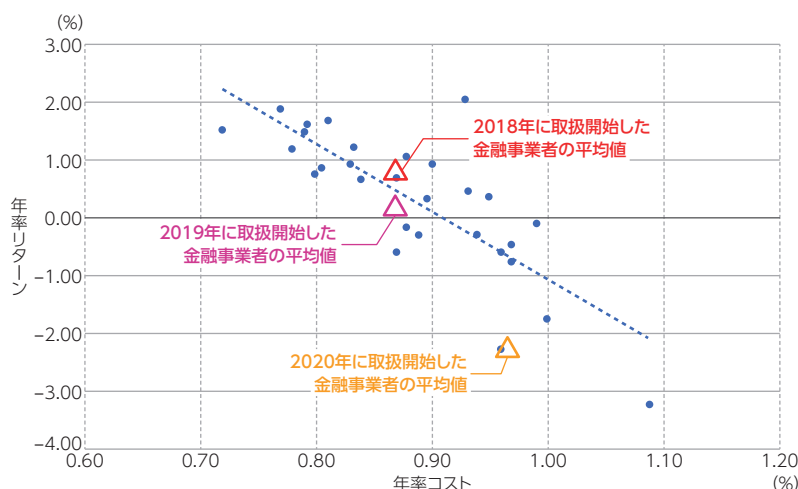
(出所)「外貨建保険の共通KPIに関する分析」(金融庁)を基に野村総合研究所作成

NOTE

- 1) ターゲット型保険とは解約返戻金額が顧客の設定した目標値に到達した場合、自動的に円貨で運用成果を確保し、円建の終身保険等に移行する商品のこと。
- 2) ①運用評価別顧客比率、②銘柄別コスト・リターン の定義については以下URL参照。 <https://www.fsa.go.jp/news/r3/hoken/20220118/01.pdf>
コスト・リターンの算出対象としている契約は、基準日時点で外貨建保険を保有している個人顧客であり、実際に解約が発生したものではなく、確定したコスト・リターンではない。あくまで基準日時点で解約が発生したと想定した場合での値である点に留意。
- 3) 「投資信託・ファンドラップ・外貨建保険の共通KPI」に係るデータベース。
- 4) 取扱金融事業者が20者以上の商品のうち、各金融事業者でターゲット型の機能を有する外貨建一時払保険の中から選定した。
- 5) 一般に外貨建保険の解約控除率は一時払保険料に対する割合で表され、契約開始から10年以上ではゼロになるものが多い。図表2で示した商品の解約控除率は、1年未満が6%、5年以上6年未満が3%、6年以上7年未満が2.4%、7年以上8年未満が1.8%、8年以上9年未満が1.2%、9年以上10年未満が0.6%、10年以上が0%としている。

- 6) 特に、ターゲット型保険は、顧客の保険料を米ドルや豪ドルなどで運用し、事前に設けた円換算での目標金額に達すると、自動的に円建てに移行する仕組みであり、保険会社が複数年に分けて販売会社に支払う手数料のうち、初年度分が過度に大きい「J字型」が採用されている。
- 7) 取扱開始日が古いほど、顧客の購入日が古く、契約期間が長くなるとの前提を置いているが、あくまで大まかな傾向を示すものである。

図表2 同一の外貨建一時払保険の金融事業者毎の年率のコストとリターン



(出所)「投資信託・ファンドラップ・外貨建保険の共通KPI」に係るデータベースを基に野村総合研究所作成

る。リターンが最高で2.02%、最低でマイナス3.27%と5.29ポイントの差が事業者間で存在する。

一般に、リターンの差異が発生する一因として、顧客の契約期間の長さがある。顧客にとっては契約期間が短くなるほど解約控除が大きくなり⁵⁾、受け取る解約返戻金等が減少することから、年率のリターンが下がる。

一方で、コストである代理店手数料は、契約1年目に高く設定され、2年目以降は段階的に減少する傾向がある⁶⁾。従って、早期に解約した場合は、年率のコストが高くなる傾向がある。

このため、保有期間が短いものは年率のコストが高くなり、リターンは低くなる。当該商品の取扱開始日が公表されている金融事業者について、2018年、2019年、2020年それぞれの年で発売開始した金融事業者のコストとリターンの平均値を算出したところ、図表2に示す通り、保有期間の長い2018年が左上に位置し、保有期間の短い2020年が右下に位置した。このことから、前述の

保有期間、コスト、リターンの関係を一定程度説明できる⁷⁾。

各金融事業者がそれぞれ公表している自社取り扱い分の外貨建保険のコスト・リターンの関係を見ても、コストとリターンの関係は概ね逆相関となっており、今回示した特定同一の外貨建一時払保険のコスト・リターンの関係と整合する。

保険会社に求められる顧客への啓発

外貨建保険を購入する金融事業者によってリターンが異なることは、開示されている情報が少ないこともあり、今まで顧客が認識する機会は多くはなかった。事業者間の違いを可視化した情報については、金融庁の共通KPI以外ではほとんど開示されておらず、特に、商品毎に金融事業者間のリターンの違いを示す資料は少ない。保険会社は、金融庁の共通KPIが示すように契約期間の違いによりリターンが変動することを顧客に啓発することが望ましい。また、それとともに、顧客にとってよりわかりやすい指標を生命保険協会とともに策定するなど、さらなる顧客啓発活動が求められるだろう。



Writer's Profile

山下 憲一 Kenichi Yamashita
保険インテグレーションデザイン部
エキスパートシステムコンサルタント
専門は保険業界の調査
focus@nri.co.jp