

# REPORT I

## 2004年度生保決算の概要

保険研究部門 荻原 邦男  
ogihara@nli-research.co.jp

### 1. 保険業績（全社）

生保39社を、伝統的生保（11社）外資系生保（16社）損保系生保（10社）異業種系（2社）に分類し、それらの業績を見たのが図表-1である。

伝統的生保の新契約高（保険金額）は引き続き減少した（対前年度 12.6%。ただし前年度の 20.3%より減少率は縮小。以下、数値は大宗を占める9社数値で表示する）。一方、解約失効高は対前年度 19.7%の減少となった。解約失効率（年度始の保有契約に対する率）も改善し、生保会社の破綻が発生する（97年度）以

前の水準にほぼ戻ったことは、明るい材料のひとつである。

以上の結果、保有契約高は 4.4%の減少となり、前年度の 5.6%減少からは改善した。

一方、外資系生保は更にプレゼンスを高めた。収入保険料のベースで見ると、対前年度47.1%の増加で、39社に占めるシェアは27.3%と3割を窺う情勢となっている。保険料が急増した要因として、銀行を経由した変額年金、定額年金（これらは殆どが一時払契約）の拡販、第三分野での好調な販売増、が挙げられる。（なお、前年度から、全社統一ではないものの、新契約の年換算保険料指標が開示されるようにな

図表 - 1 主要指標の動向

	新契約高 (個人保険・個人年金)			保有契約高 (個人保険・個人年金)			収入保険料			総資産			基礎利益		
	兆円	増加率	シェア	兆円	増加率	シェア	兆円	増加率	シェア	兆円	増加率	シェア	億円	増加率	シェア
大手中堅9社	69.1	-12.6%	70.0%	990.1	-4.4%	83.5%	17.92	-3.7%	64.3%	154.2	0.9%	80.5%	20,896	1.5%	84.9%
伝統的生保(11社)	69.5	-12.7%	70.4%	994.2	-4.4%	83.8%	18.09	-3.8%	64.9%	155.2	0.9%	81.0%	20,785	1.3%	84.4%
外資系生保(16社)	16.9	9.3%	17.1%	124.2	3.3%	10.5%	7.61	47.1%	27.3%	28.1	18.7%	14.7%	3,530	57.7%	14.3%
損保系生保(10社)	7.6	9.6%	7.7%	36.2	13.8%	3.1%	1.48	11.0%	5.3%	5.0	29.0%	2.6%	94	-11.3%	0.4%
異業種系生保(2社)	4.7	3.5%	4.7%	31.6	6.6%	2.7%	0.68	7.6%	2.4%	3.2	6.7%	1.7%	211	-9.4%	0.9%
生保合計(39社)	98.7	-7.4%	100.0%	1,186.3	-2.9%	100.0%	27.86	7.4%	100.0%	191.5	3.9%	100.0%	24,620	6.6%	100.0%
(参考)簡易保険	10.1	-9.8%	(10.2%)	181.0	-3.6%	(15.3%)	11.67	-5.1%	(41.9%)	121.3	-0.5%	(63.3%)	-2,239	-	-
(参考)JA共済	11.3	-27.0%	(11.4%)	212.8	-4.0%	(17.9%)	3.34	-13.4%	(12.0%)	42.7	1.3%	(22.3%)	3,343	-	-

(注1) 生保の会社区分は以下の通り。(総資産順。名称は原則として年度末時点による。)

(大手中堅9社)

日本、第一、明治安田、住友、三井、朝日、太陽、大同、富国

・伝統的生保11社

大手中堅9社、T&Dフィナンシャル、大和

・外資系生保16社

アメリカンファミリー、アリコジャパン、アクサグループライフ、ジブラルタ、AIGエジソン、ハートフォード、ブルデンシャル、AIGスター、アイエヌジー、マニライフ、アクサ、マスマチュアル、クレディスイス、ピーシーイー、チュールッヒ、カーディフ

・損保系生保10社

東京海上日動あんしん、三井住友海上シティ、損保ジャパンひまわり、三井住友海上きらめき、あいおい、日本興亜、東京海上日動フィナンシャル、富士、共栄しんらい、損保ジャパン・ディー・アイ・ワイ

・異業種系生保2社

ソニー、オリックス

(注2) 簡易保険の新契約高・保有契約高、個人年金は年金年額で計算(生保は年金原資)、シェアは生保39社計に対する割合を示す。

(注3) JA共済の新契約と保有契約には、個人年金を含まない。収入保険料、総資産には損保相当分を含む。

(資料) 各社公表資料からニッセイ基礎研究所作成

った。ある外資系生保グループの当該指標が、大手生保を上回ると報道されたが、これも年金の販売増に負うところが大きい。）

損保系生保についてみると、業容を拡大したものの、外資系生保ほどのシェア拡大には至っていない。

## 2. 大手中堅9社の損益状況

### (1) 減少した逆ざや

逆ざやは基礎利回り（インカムベースの利回り）が予定利率を下回ることにより生ずる。下表のとおり、逆ざや額は9,795億円と1兆円を下回り、対前年783億円減少した。これは、平均予定利率が0.04%低下したことに加え、基礎利回りが逆に0.02%上昇したためである。

図表 - 2 逆ざやの状況

	2004年度	2003年度	差
平均予定利率	3.21%	3.25%	0.04%
基礎利回り(*)	2.41%	2.40%	0.02%
逆ざや率( - )	0.80%	0.86%	0.06%
責任準備金	124.0 兆円	124.7 兆円	-
逆ざや額( × )	9,795 億円	10,578 億円	783 億円

(注)基礎利回りとは、基礎利益中の運用収益・費用の責任準備金に対する比率である

昨年度は団体年金の保証利率引き下げ（2002年度年央）の影響もあり、平均予定利率は0.11%の低下となったが、今年度はその要因も消え、0.04%の低下となった。今後とも、0.1%程度の緩やかな低下しか期待できないのではなかろうか。

一方、今年度の基礎利回りの上昇は予想以上の観がある。要因としては、企業収益の回復を背景とした株式配当の増加、デュレーションの長期化を伴った債券の入れ替え効果、外債への継続的な投資、が挙げられる。（なお、最近では米国の短期金利上昇に伴うヘッジコストの増加を考慮し、ヘッジ比率を落とした外債投資が主力となっている。）

今後の利差損益の動向は、金利上昇のスピードに依存する。急上昇する要因は見あたらないようだが、利回り向上を狙った長期債への投資タイミングが鍵となる。

### (2) 利差益を除く基礎利益は引き続き減少

基礎利益は生保会社の基本的な収益力を示すフロー指標である。基礎利益は2兆899億円と対前年度1.5%の増加となった。

図表 - 3 基礎利益の動向

	(単位：億円、%)		
	2004年度	2003年度	前年比
A 基礎利益	20,899	20,593	1.5
B. 逆ざや(利差損)	9,795	10,578	7.4
C. 費差益・死差益	30,694	31,171	1.5
= B / C (%)	31.9	33.9	2.0

この増加は、ひとえに逆ざや（利差損）の減少による。利差損を除いた基礎利益額はほぼ費差益・死差益に相当するが、1.5%減少している（この減少率は昨年度の1.6%とほぼ同水準）。

このうちとりわけ費差益の減少が著しいものと推定される。やや古いのが2003年度に金融庁が公表した全社ベースの利益状況によれば、費差益と死差益の比率は、3：7（2000年度）から2：8（2002年度）となっており、費差益の長期減傾向を示している。各社の経営効率化努力を上回る付加保険料の減収が費差益を押し下げているものと考えられる。

さて、最近における各社の第三分野商品への傾注がどの程度の収益増に貢献するかに関して、次の点が指摘できよう。以前から特約の形で医療関連保障を提供しているが、配当をしつつ利益貢献してきたことや、最近では無配当の形態が多いことを考慮すれば、一定程度の発生差益が生じていることが推定される。しかしながら、将来のリスク（今後の医療技術の進展や医療制度を巡る環境要因から収支状況の悪化を招来する懸念）を考慮すれば、現行の内部

留保水準を再検討する必要がある。なお、死亡保障商品に比べれば給付は相対的に少額であり、第三分野商品に重点を移すに当たっては、販売体制の多様化などの工夫が必要となつてこよう。

### (3) 当期利益とその使用状況

さて、当期利益を構成する要素として、上述の基礎利益のほか、キャピタル損益と特別損益がある。

当期利益（ここでは、危険準備金、価格変動準備金の繰入・戻入を行う前の数値を使用。以下同じ）の状況と、これらを内部留保と契約者還元に応じてどのように使用したかを示したのが、図表 - 4 である。

図表 - 4 当期利益の要素とその使途

(単位：億円)			
	2004年度	2003年度	増加率
基礎利益	20,900	20,590	1.5%
キャピタル収益	6,770	8,340	-18.7%
キャピタル費用	8,020	10,810	-25.8%
基礎利益 + キャピタル損益	19,650	18,110	8.5%
不動産処分損益	2,280	2,620	-13.0%
不良債権償却	710	750	-5.9%
法人税および住民税	3,270	2,360	38.9%
税効果調整額	1,560	590	164.6%
退職給付費用（特別損失分）	630	650	-2.5%
その他	100	70	-
A. 「当期利益」(*)	15,630	13,900	12.4%
危険準備金の増加	5,690	4,210	35.1%
価格変動準備金の増加	2,250	2,870	-21.6%
資本の増加	2,750	2,150	27.4%
B. 内部留保の増加	10,690	9,240	15.7%
C. 社員配当準備金繰入	4,940	4,660	6.0%

(注1) (\*)危険準備金及び価格変動準備金の繰入（または戻入）前の数値である。

(注2) 数値は10億円未満を四捨五入して表示。

- ・ 株価の堅調な動きを背景に、キャピタル費用が昨年度に引き続き減少した。このため、基礎利益 + キャピタル損益は、対前年度8.5%の増加となった。
- ・ 不動産処分損益には、不動産にかかわる減損会計を早期適用（本適用は2005年度）した2社の減損額（約600億）を含むが、それ以外の社の減少の影響で、9社計では減少した。

- ・ 法人税および住民税は利益増を背景に900億円の増加となったが、一方で、これらを危険準備金や価格変動準備金などの有税の準備金に留保したため、将来、これらを取り崩した際には所得と減殺しうる能力を有すものと認識され、税効果の調整が適用される（費用の減少となる）。このこともあり、法人税・住民税と税効果調整の合計では前年なみ水準となっている。

- ・ 以上の結果、当期利益は対前年1,700億円の増益となった。

- ・ 当期利益は、その約7割を危険準備金などに内部留保し、今後のリスク対応に充てた。（下記で述べるように、簡保が無税で追加責任準備金を8.4兆円積立していることに比べ、民間生保が追加責任準備金を積まずに有税で内部留保していることを勧告すれば、内部留保に偏っているとは必ずしも言えない。）

- ・ なお、8年ぶりに増配を実施した会社もあり、契約者利益の増進につながる。ただし、増配に要する総額は9社合計で数十億円のレベルのようである。

### (4) ソルベンシー・マージンの状況

9社を合算したベースのソルベンシー・マージン比率は前年度の804.3%から84%ポイント上昇し、888.7%となった。その上昇要因を見たものが、図表 - 5 である。

図表 - 5 ソルベンシー・マージン比率

	2004年度	2003年度
ソルベンシー・マージン比率の上昇		
804.3%	84 上昇	233 上昇
分子（ソルベンシー・マージンの増加）	100	266
オンバランス自己資本	35	39
その他有価証券の含み益 × 90%	57	233
うち国内株式	47	260
うち債券、外国株式	11	27
土地の含み損益 × 85%	2	6
その他	6	1
分母（リスク圧縮効果）	16	34

この上昇の要因は主として、  
 ・ 株価上昇（多くの会社が用いる3月月中平均ベースの日経平均は11,428.6円から11,809.4円に3.3%上昇）による要因（47%ポイント）と、  
 ・ オンバランス自己資本の充実による要因（35%ポイント）  
 の二つである。

株価が急上昇した2003年度ほどではないが、堅調な株価はソルベンシー・マージン比率を引き上げており、生保の安定経営にとって不可欠のものとなっている。

なお、分母のリスク額との関係で、生保の運用ポートフォリオ(年度末ベース)を見ると、企業の資金需要の低迷を受けて企業貸付が2.4ポイント減少(26.5%から24.1%)する一方で、国債への投資が2.9%上昇(18.6%から21.5%)したが、株式、外国証券、不動産などからなるリスク性資産には大きな変化は見られなかった。

### 3. 簡保の状況

簡保の保険業績を大手中堅9社計との比較で見ると、以下のとおりである。

図表 - 6 簡保の業績動向（対前年増加率）

	簡保	9社計
新契約	9.9%	12.6%
保有契約	3.7%	4.9%

（個人保険に限定）

主として10年満期養老などの貯蓄性商品を販売する簡保にとって、長期に継続する低金利は強い逆風であると考えられるが、新契約、保有契約ともに9社計よりも高い水準となっている。この要因のひとつには、簡保が政府保証されていることへの安心感があるものと考えられる。（なお、2004年1月から定期付き終身保険の販売を開始したが、2004年度通算の新契約では9%の件数占率にとどまっている。）

次に利益状況をみると、民間の基礎利益に相当するベースの数値は以下のとおりである。

図表 - 7 簡保の利益状況

	2004年度	2003年度	増加額
死差益	7,800	8,000	200
費差益	7,300	7,500	200
利差益	17,400	20,000	+2,600
計	2,239	4,389	+2,150

（注）日本郵政公社発表資料（2005.6.29）による。

逆ざやが2,600億円減少したが、これは債券の償還に伴い平均クーポンレートが低下する要因以上に平均予定利率が低下したものと想像される。一方、死差益、費差益は保有契約の減少を反映して縮小している。なお、キャピタル益等を計上し、最終的には6,790億円の処分可能額となっている。

基礎利益の要素別の傾向は民間と同様であるが、違いは追加責任準備金（2004年度末で8.4兆円。総資産122兆の約7%に相当）の厚さである。逆ざやは2003年度でピークアウトし影響は減少する旨公表しているものの、将来の逆ざやの現在価値相当額を追加責任準備金として積み立てていることを考え合わせると、内部留保は民間生保に比べ相対的に厚いものと考えられる。

### 4. おわりに

2004年度は株価の堅調な動きに支えられ、一時期の危機的状況からはほぼ脱した感がある。しかしながら、引き続く保有契約の減少に加え、逆ざや解消には相当の年数を要することから、長期のスパンで収益力の改善を図るほかない。

生保を巡る環境は、郵政民営化への対応、必要な環境を整えたうえでの銀行チャネルへの取り組みなど、諸課題が控えている。こうした課題への対応を通じて、新しいビジネスモデルの構築が求められている。