

# 2008年度生保決算 の概要



保険・年金研究部門 荻原 邦男

ogihara@nli-research.co.jp

## 1—はじめに

2008年度は、米国のサブプライム・ローン問題に端を発した金融危機が予想を超えたスピードと広がりで行進し、その影響を大きく受けた年であった。世界的な株価下落による影響に加え、経済の落ち込みは今後とも生命保険の需要縮小につながるものと懸念される。保有資産の減価に対応するため、内部留保を取り崩すことにより当面の利益を捻出したが、ここ数年、内

[図表-1] 主要業績

	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	33.3	▲ 11.1%	54.8%	795.4	▲ 5.8%	78.1%	16.49	▲ 1.6%	60.3%	152.1	▲ 5.1%	74.2%	13,921	▲ 34.4%	80.4%
伝統的生保 (12社)	34.1	▲ 10.0%	56.1%	798.8	▲ 5.9%	78.4%	17.25	1.3%	63.1%	154.1	▲ 4.8%	75.1%	13,086	▲ 37.7%	75.6%
外資系生保 (17社)	13.7	▲ 16.9%	22.5%	132.0	▲ 2.0%	13.0%	7.07	▲ 10.3%	25.9%	36.0	▲ 4.7%	17.5%	3,859	▲ 9.6%	22.3%
損保系生保 (9社)	8.7	8.1%	14.3%	51.3	6.2%	5.0%	2.20	▲ 2.5%	8.1%	10.7	6.5%	5.2%	78	5.4%	0.5%
異業種系生保等 (6社)	4.4	▲ 0.0%	7.2%	36.6	2.4%	3.6%	0.80	3.6%	2.9%	4.4	3.5%	2.1%	283	35.4%	1.6%
小計 (44社)	60.8	▲ 8.9%	100.0%	1,018.8	▲ 4.5%	100.0%	27.33	▲ 2.2%	100.0%	205.1	▲ 4.1%	100.0%	17,306	▲ 32.3%	100.0%
かんぽ生命	6.1	10.9% (10.0%)	-	137.4	▲ 7.4%	(13.5%)	7.88	▲ 6.8%	(28.8%)	106.6	▲ 5.3%	(52.0%)	4,324	▲ 24.9%	-
生保計 (45社)	66.9	-	-	1,156.2	▲ 4.9%	-	35.2	-	-	311.7	▲ 4.5%	-	21,630	-	-
(参考) J A 共済	15.4	▲ 14.2%	(25.3%)	179.1	▲ 4.3%	(17.6%)	55.2	▲ 16.0%	(20.2%)	43.2	▲ 0.7%	(21.1%)	4,226	0.9%	-

(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)  
・伝統的生保12社  
・外資系生保17社

日本、第一、明治安田、住友、三井、太陽、朝日、富国、大同  
大手中堅9社、T & Dフィナンシャル、第一フロンティア、フコクしんらい

・損保系生保9社

アリコジャパン、アメリカンファミリー、アクサ、ジブラルタ、ハートフォード、アイエヌジー、AIGエジソン、ブルデンシャル、マニユライフ、AIGスター、マスマニユチュアル、アクサフィナンシャル、ピーシーイー、カードィフ、アリアンツ、チューリッヒ、クレディ・アグリコール

・異業種系生保等6社

東京海上日動あんしん、三井住友海上メットライフ、東京海上日動フィナンシャル、三井住友海上きらめき、損保ジャパンひまわり、日本興亜、あいおい、富士、損保ジャパン・ディー・アイ・ワイ

(注2) かんぽ生命の保有契約高等には郵便貯金・簡易生命保険管理機構からの受再分(旧契約分)を含む。ただし、受再分の個人年金は年金年額で計算(受再以外分および生保は年金原資)。

また、かんぽ生命のシェア欄は44社小計に対する比率である。

(注3) J A 共済の新契約と保有契約は、生命総合共済と年金共済(年金年額で計算)の合計。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

部留保を充実させてきたこともあり、現時点で支払能力が疑われる状況にはない。

## 2—保険業績(全社)

2008年度は1社が破綻した一方で5社が新規参入し、都合45社となっている。これらを、伝統的生保(12社)、外資系生保(17社)、損保系生保(9社)、異業種系生保等(6社)、かんぽ生命に分類し、業績を概観したものが(図表-1)である。

伝統的生保は引き続き新規契約が減少した(▲11.1%、以下9社数値で表示)が、前年度の▲21.4%に比し減少幅は縮小した。保有契約は▲5.8%と引き続き減少した。

多くの外資系生保にとって、従来の成長カーブが屈折を強いられる年となった。株価下落を主因とする変額年金販売の急ブレーキに加え、(親会社を経由した)金融危機の影響により新契約が殆どの社で対前年減少となった。これを受けて、ここ数年伸びてきた保有契約が▲2%の減少となった。

こうしたなかで損保系生保は新契約業績を伸

ばした。

今年度、インターネットを活用した保険販売に特化した生命保険会社2社が新規参入した。単に業績面にとどまらず、新しい販売チャネルへの本格的取組に注目が集まっている。

次に、新契約年換算保険料の状況を見たものが(図表-2)である。(これは、従来の死亡保障を中心とした業績表示から、医療・年金分野のニーズの高まりをより適切に反映するため、2005年度から採用されている業績指標である。)

44社合計で、個人保険は対前年度▲2.2%減少、個人年金は2.3%の増加となった。個人保険は損保系生保を除いていずれも対前年減少している。また、年金分野は会社区分によって動向が別れた。変額年金を主力とする外資系生保の販売成績に急ブレーキがかかった。一方、伝統的生保

[図表-2] 新契約年換算保険料の状況

(単位: 億円)				
	個人保険	個人年金	合計	うち第三分野
大手中堅9社	6,120	2,495	8,615	2,059
伝統的生保12社	6,131	3,380	9,511	2,060
外資系生保17社	3,963	3,324	7,287	2,051
損保系生保9社	1,110	3,487	4,597	289
異業種系生保等6社	782	16	798	259
生保44社合計	11,986	10,207	22,193	4,659
(対前年増加率)				
大手中堅	▲ 2.0%	30.4%	5.6%	▲ 4.2%
伝統的生保	▲ 2.5%	58.8%	13.0%	▲ 4.5%
外資系生保	▲ 5.4%	▲ 16.9%	▲ 11.0%	▲ 0.0%
損保系生保	13.4%	▲ 8.8%	▲ 4.3%	37.0%
異業種系生保等	▲ 1.6%	▲ 27.3%	▲ 2.3%	3.2%
44社合計	▲ 2.2%	2.3%	▲ 0.2%	▲ 0.2%
(シェア)				
大手中堅	51.1%	24.4%	38.8%	44.2%
伝統的生保	51.2%	33.1%	42.9%	44.2%
外資系生保	33.1%	32.6%	32.8%	44.0%
損保系生保	9.3%	34.2%	20.7%	6.2%
異業種系生保等	6.5%	0.2%	3.6%	5.6%
44社合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
(個人保険を100とした指数)				
大手中堅	100.0	40.8	140.8	33.6
伝統的生保	100.0	55.1	155.1	33.6
外資系生保	100.0	83.9	183.9	51.8
損保系生保	100.0	314.1	414.1	26.0
異業種系生保等	100.0	2.0	102.0	33.1
44社合計	100.0	85.2	185.2	38.9
かんぽ生命	3,621	2,058	5,679	397
(指数)	100.0	56.8	156.8	11.0

は定額年金の販売が好調な社もあり急増した。

この結果、外資系生保の個人保険・個人年金合計におけるシェアは32.8%と昨年度の36.8%から4%ポイント低下した。

なお、第三分野商品の新契約年換算保険料は4,659億円で個人保険11,986億円の38.9%に相当する。第三分野商品では、外資系生保のシェアは44%と伝統的生保と同水準に並んでいる。

### 3—大手中堅9社の損益状況

#### 1 | 縮む基礎利益

基礎利益とは、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13,924億円で対前年▲34.4%の大幅な減少となった。(図表-3参照)

基礎利益のうち逆ざやは、昨年度、4,456億円から2,556億円に縮小したが、今年度は一転して6,815億円に拡大した。これは金融危機を受けた経済悪化による利息配当金収入の減少に加え、投信の解約に伴う損失をインカム・ロスと認識する処理の影響もある。

費差益・危険差益については、保有契約の減少を主因として▲12.9%減少したため、基礎利益合計で▲34.4%の大幅減益となったものである。

[図表-3] 基礎利益の状況

(単位: 億円)			
	2008年度	2007年度	増加率
A. 基礎利益	13,924	21,241	▲ 34.4%
B. 逆ざや(利差損)	▲ 6,815	▲ 2,556	166.6%
C. 費差益・危険差益等	20,739	23,797	▲ 12.9%
B. / C.	32.9%	10.7%	22.1%

(注) C. はA. からB. を控除して作成。

さらに、3利源(利差益、危険差益、費差益)の数値を公表している7社の合計ベースで、各利源の状況をみたものが(図表-4)である。

[図表-4] 3利源の状況 (7社が対象)

(単位: 億円)

	2008年度	2007年度	増加率	同(前年度)
基礎利益	13,786	19,462	▲ 29.2%	▲ 11.8%
利差益	▲ 5,314	▲ 2,597	104.6%	△ 39.5%
危険差益	17,605	18,367	▲ 4.2%	▲ 11.2%
費差益	3,291	4,486	▲ 26.6%	▲ 21.1%

危険差益は、前年度に▲11.2%と急減したが、これは特定社による第3分野商品にかかる責任準備金積立負担が影響したものである。今年度はその影響は消え、▲4.2%と主として保有契約の減少を反映したものとなった。危険差益の縮小要因としては、①保有契約自体の減少、②新規契約の相対的減少による選択効果（契約後一定期間は低い死亡率・発生率を示すこと）の縮小があげられる。一方、増益要因としては、入院日数の短期化による医療関係給付の減少などが推測される。

一方、費差益は減少傾向が続いている。経費効率化の努力以上に付加保険料の減収（保有契約の減少に加えて、相対的に付加保険料率の低い契約の割合が増大）の影響が大きかったためである。

## 2 | 遠のいた逆ざや解消への道のり

逆ざやとは、運用利回り（インカムベースでの利回りである基礎利回りを指す）が、契約者に保証している利率（予定利率）を下回る状態を言う。前述のとおり、逆ざや額は昨年度の縮

[図表-5] 逆ざやの状況

	2008年度	2007年度	差
①平均予定利率	2.93%	3.05%	▲ 0.12%
②基礎利回り (*)	2.38%	2.84%	▲ 0.46%
③逆ざや率 (②-①)	▲0.54%	▲0.20%	▲ 0.34%
④責任準備金	127.1兆円	126.3兆円	-
⑤逆ざや額 (③×④)	6,815億円	2,556億円	+4,259億円

(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。

小から今年度は反転増加した。

「平均予定利率」は、高予定利率の契約の減少により趨勢的に低下するが、そのスピードは緩慢である。今年度は0.12%の低下であったが、今後とも0.1%程度の低下が続くものと見られる。

一方、「基礎利回り」は2.84%から2.38%に急低下した。今年度の逆ざやや拡大はひとえにインカムゲインの縮小によるものである。その要因として①一つは長期金利の低水準がある（10年国債利回りは、インフレ懸念を背景として一時1.9%近くまで上昇したが、金融危機の波及による景気後退の深刻化を受け、金融緩和により年度末には1.35%まで低下している）。また、②企業業績の悪化を通じて株式配当が減少しているものと推測され、この傾向は今後も継続しよう。さらに③投信契約の解約に伴う損失の影響がある。（なかには基礎利回りがマイナスとなっている会社もみられる<sup>(注1)</sup>。）なお、第3の要因は一時的なものと考えられる。（逆に、過去においてインカムゲインを高めてきた要因の一端が明らかになったとも言えるだろう。）

## 3 | 内部留保の取り崩しによる利益捻出 (当期利益とその使用状況)

今年度の決算の注目点は、金融危機の影響を受けた保有資産の減価である。キャピタル費用は3兆5,000億円に上った。これを埋めるために内部留保を取り崩すこととなったが、以下、当期利益を構成する、基礎利益、キャピタル損益、特別損益の状況を概観し、当期利益の捻出ないし使途の状況を見てみる。

〔図表-6〕 当期利益とその使用状況

(単位: 億円)

	2008年度	2007年度	増加率
① 基礎利益	13,920	21,240	▲ 34.4%
② キャピタル収益	9,140	6,500	40.6%
③ キャピタル費用	▲ 35,340	▲ 9,710	264.0%
基礎利益+キャピタル損益	▲ 12,280	18,030	-
④ 不動産処分損益	920	▲ 60	-
⑤ 不良債権償却	▲ 90	60	-
⑥ 法人税および住民税	30	▲ 4,590	-
⑦ 税効果調整額	▲ 2,340	3,060	-
⑧ 退職給付費用 (特別損益分)	▲ 30	30	-
⑨ その他	▲ 5,020	▲ 7,740	▲ 35.1%
A. 「当期利益」(*) (①から⑨合計)	▲ 18,810	8,800	-
(a) うち、追加的責任準備金繰入額	▲ 4,980	▲ 9,300	▲ 46.5%
A' (a)を除いた場合の当期利益	▲ 13,830	18,100	-
危険準備金の増加	▲ 16,010	▲ 640	2409.1%
価格変動準備金の増加	▲ 4,700	940	-
資本の増加	▲ 2,020	2,400	-
B. 内部留保の増加 (▲は取り崩し)	▲ 22,730	2,700	-
(B' 広義の内部留保の増減(B-(a)))	▲ 17,750	12,000	-
(B'/A')	-	66%	-
C. 社員配当準備金繰入	3,910	6,100	▲ 35.9%
(C/A)	-	34%	-

(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。

- ・ キャピタル費用が3.5兆円に上った。内訳は株式や外国証券を中心とした売却損が1.3兆円、評価損が1.8兆円である。

特別損益等については、

- ・ 法人税および住民税が激減したことが注目される。これは、危険準備金など課税済みの内部留保の取り崩しは会計上は利益となるが課税対象とならないので、財務会計上では最終的に利益であるにもかかわらず、課税所得がマイナスとなっている社が多いことによる。
- ・ 表中⑨その他は主として、追加的責任準備金の繰入 (予定利率よりも低い評価利率を使用して、責任準備金を再評価し、現行の責任準備金に積み増すこと) に伴う費用である。

この結果、危険準備金等の増減を行う前の「当期利益」は▲1.9兆円の赤字であった。(さらに、責任準備金の特別積立負担0.5兆円を行う前

の数値は▲1.4兆円である。)

これに対応するため、危険準備金、価格変動準備金をそれぞれ1.6兆円、0.5兆円取り崩し、合計では内部留保を2.3兆円取り崩して赤字を埋め、さらに0.4兆円の配当を可能とした。なお、こうした状況を踏まえ、据置ないし減配したところが多い。

#### 4 | 株価下落を主因に低下したソルベンシー・マージン比率

次に、ストックベースの健全性指標のひとつであるソルベンシー・マージン比率 (以下、SM比率) の状況を見てみる。株式などの「その他有価証券」の評価差額が、株価下落等により前年度の6.9兆円から0.1兆円に急減したため、当該比率 (9社計ベース) は1,088%から873%に215%ポイント低下した。

〔図表-7〕 ソルベンシー・マージン比率

	2008年度		2007年度		(cf) 2002年度	
	実額 (兆円)	対リスク比率	実額 (兆円)	対リスク比率	実額 (兆円)	対リスク比率
(1) ソルベンシー・マージン	14.6兆円	873%	23.4兆円	1088%	10.9兆円	570%
うち オンバランス自己資本	7.5	449%	9.6	446%	5.9	309%
うち その他有価証券評価差額	0.1	7%	6.9	319%	1.0	52%
うち 土地の含み損益	0.9	54%	1.2	54%	-0.5	-29%
うち 負債性資本調達	1.2	73%	1.0	47%	1.1	56%
うち 解約返戻金相当超過額等	4.4	266%	4.1	189%	3.3	173%
(2) リスク総額	3.3		4.3		3.8	

(注1) SM比率 = ソルベンシー・マージン / (リスク総額 / 2)

(注2) 「対リスク比率」の項目は、SM比率と同様、「リスク総額 / 2」に対する比率を表す。

ところで、今年度と同様に株価が下落した2002年度末の状況を見ると、基金・危険準備金・価格変動準備金などのいわゆるオンバランス自己資本は5.9兆円、SM比率は570%であった。当時の健全性は今年度より脆弱だったのである。その後、配当還元とのバランスをとりつつオンバランス自己資本を充実させ、2007年度

では9.6兆円の水準までになっていた。今年度は2兆円を上回るオンバランス自己資本を取り崩し、さらに有価証券評価差額の減価はあったものの、株価下落によるリスク額の減少効果もあり、SM比率は800%台となっている。

なお、金融庁において検討されてきたSM比率の改訂案は実施が保留されているが、その一方で、今回の金融危機の経験を踏まえ、監督指針において統合リスク管理、ストレステストの強化・充実などが打ち出されている。

#### 4—かんぽ生命の状況

かんぽ生命は既に2007年10月に民営化されているが、その規模の大きさもあって引き続き個別に概観しておきたい。

個人保険に限定した保険契約の状況を見たものが、(図表-8)である。組織改正に伴う一時的な要因だったのか、今年度は、新契約が対前年度4.6%の増加となった。

[図表-8] かんぽ生命の業績動向 (対前年増加率)

	かんぽ生命	9社計
新契約	4.6%	▲13.1%
保有契約	▲7.8%	▲6.3%

一方、保有契約(独立行政法人郵便貯金・簡易生命保険管理機構から再保険で引受けている民営化以前の保有契約を含む)は、引き続き9社を上回る減少率となっている。ただし、これは満期を迎えた契約の量が影響しているものと推察される。

基礎利益の状況は次のとおりである。

[図表-9] かんぽ生命の基礎利益

(単位: 億円)

	2008年度	2007年度 (半期数値)
利差益	▲3,500	▲2,000
危険差益	3,500	1,700
費差益	4,300	2,900
合計(基礎利益)	4,324	2,672

逆ざやや前年度に比し改善した。平均予定利率から利子利回りを引いた逆ざや率が、昨年度下半期の0.38% (=2.06%-1.68%) から今年度0.37% (=2.03%-1.66%) に微減したためである。危険差益は微増、費差益は減少した。

かんぽ生命にとって金融危機による運用資産への影響は比較的軽微と見られる。それはリスク性資産の割合が相対的に小さかったからである。従来からの傾向に加え、今年度は、一定のキャピタル損失を計上しつつさらに縮小を図り、株式は金銭の信託として保有する4,000億円(総資産の0.4%)だけとなっている。このため、内部留保の取り崩しも、危険準備金が1,900億円、価格変動準備金が1,124億円の取り崩しにとどまっている。(価格変動準備金はすでに法令上の積立限度に達しており、当該資産の減少に伴う積立限度額の減少による取り崩しである。)

こうした安定した業績を背景に、民営化以前の契約に対する配当金を本年も増額している(配当分配額は2008年度2,800億円、2007年度1,900億円)。

また、ソルベンシー・マージン比率は1,116%から1,430%に上昇した。これは、上記のとおり資産運用中に占めるリスク性資産の割合をさらに低下させたことによるリスク圧縮効果が大きい。なお、当該比率の分子には6.9兆円の追加責任準備金は反映されていない。

#### 5—(トピックス) 価格変動リスクへの対応

今年度の決算のポイントは、株式や外国証券等の資産の減価に伴う損失に充てるため、多額の内部留保を取り崩して対応した点にある。これに関連した計理面での論点をいくつか紹介したい。

一点目は、危険準備金および価格変動準備金の性格付けと、それに伴う経理処理に関するも

のである。こうした資産減価に対応するには価格変動準備金の取り崩しが本来は中心となるべきであろうが、実際には危険準備金の取り崩しも多額（1兆6,000億円。価格変動準備金は4,700億円）に上っている。その理由のひとつは危険準備金であれば経常利益に効果があるが、価格変動準備金の取り崩しは特別損益に計上され経常利益には影響しない点である。特別損益とされているのは、価格変動準備金が保険業法改正前の業法第86条準備金の性格を引き継いでいることに起因するのであろうが、運用リスク対応としての現在の性格を考慮すれば特別損益とする必然性は低下してきているのではないかと考えられる。

二点目は、価格変動準備金の積立限度引き上げの必要性である。現行の業法関連規定によれば、価格変動準備金の積立限度は、ソルベンシー・マージン比率計算における市場リスク額の5割相当となっている（例えば、株式のリスク係数は時価の10%であるのに対し、積立限度は株式時価の5%となっている。ちなみに、JA共済の規定ではリスク評価及び積立限度ともに10%である）。本来の趣旨や業態間比較の観点から限度額を引き上げてよいのではないかと考えられる。

## 6—おわりに

今年度は、百年に一度とも言われる金融危機のなかで、生保も少なからぬ影響を受けた。とりわけ、従来高い格付けを誇ってきた外資系生保のうち何社かは、保有する親会社の株価低下などによりダメージを受けた。また、そうした情報自体が保険販売に影響を与えた側面もある。特に目立つのは変額年金市場への影響である。資産減価による手数料の減収に加え、最低保証にかかわる部分での収益性への懸念から、多くの生保が変額年金の販売を中止するに至ってい

る。

金融危機の生保への影響は、保有資産の減価にとどまらない。不況の継続が可処分所得の減少をもたらす、生保需要を一層縮小させることが懸念される。景気が底を打ったとの観測もあるようだが、生保への影響は遅行的であり、今後も一定の押し下げ圧力として働くことを念頭に置く必要があるだろう。

こうしたなか、新しい試みも見られる。インターネットを活用した保険販売に本格的に取り組む会社が現れ、さらに数社がこうしたサービスに取り組む予定と報じられている。最近の保険商品を巡る単純化、低廉化の動向はこうした取組に追い風になるものと思われる。従来の対面を前提とした設計販売に加え、自発的な購入をサポートする試みは、生保全体のサービス提供に資することになるだろう。

さて、金融危機の経験を経て、欧米では金融機関監督の見直しが進められている。従来の個別会社に対する監督に加えて、マクロ・プルーデンスの観点から、監視・監督の強化が検討されている。それはそれで重要であるが、やはり基本とすべきは各社が自己の保有するリスクをきちんと測定・認識する体制の一層の整備だろう。引き続き注力すべき課題のひとつと考えられる。

---

(注1) 投信への投資の果実をインカムゲインと見なしてきたのであれば、損失はそれとの見合いでインカム・ロスと見るべきとの考え方の方である。一方、ポジションを閉じたときの損失はキャピタルロスとする考え方もあり、統一されていないようである。比較可能性を高めるための基準統一が必要と考えられる。