

基礎研 レター

日本の生命保険業績動向 ざっくり 30 年史(7) 基礎利益、3利源、逆ざや 最初からこれだけ言えれば充分だった？

保険研究部 主任研究員 安井 義浩
(03)3512-1833 yyasui@nli-research.co.jp

1——生命保険会社のディスクロージャー等の変遷

生命保険会社のディスクロージャーは、常に充実される方向にあるので、これまで見てきたおよそ 1980 年代以降にも、新しい指標が作られたり、新たに開示がされたりしてきた。もちろん、会計制度そのものについて、大小さまざまな変更があつて、生命保険会社も対応してきた。ディスクロージャーに関わる主な変化は以下のようなものであろう。

- 1989 決算書類書式の一部変更（現在の損益計算書の様式の導入）
- 1996 保険業法の抜本的な大改正（ディスクロージャーの充実も含まれる）
- 1997 有価証券時価情報、リスク管理債権、ソルベンシーマージン比率（2001 年度には内訳も開示）
- 1998 税効果会計の適用
- 2000 逆ざや（一部の会社）、基礎利益、実質純資産の開示
金融商品会計の適用
- 2004 年換算保険料の開示
- 2005 3利源開示（一部の会社）

というわけで、いまだ 30 年には満たない項目のいくつかについて、ふれてみる。

2——基礎利益、逆ざや、3利源

1 | 開示された経緯

どの業界にもそれぞれ特有の状況があるだろうから、様式が統一された損益計算書だけ見ていたのでは、その業種に特有の具体的な損益状況については結局わからない、というのは、普通のことなのかもしれない。生命保険会社の場合には、損益計算書の様式が特殊であるおかげで、業務状況を多少はイメージしやすいはずなのだが、やはりそう簡単にはいかない。

生命保険会社にはどのように利益が出るのか、というと以下のような説明が、よくなされる。いわゆる「3利源」ということである。

「三利源」とは、

予定事業費率に基づく事業費支出予定額と実際の事業費支出との差額である「費差」、

予定死亡率に基づく保険金・給付金等支払予定額と実際の保険金・給付金等支払額との差額である「危険差（死差）」、

予定利率に基づく予定運用収益と実際の運用収益の差額である「利差」の三つを指します。

「三利源」については、生命保険会社の基礎的な期間損益の状況を示す指標である「基礎利益」の内訳として開示している会社があります。

生命保険協会「生命保険会社のディスクロージャー～虎の巻 2014年版」¹より)

この仕組みそのものは、生命保険発祥のときからそうなのである²。ところが「損益計算書のどこを足し引きすればわかるのか?」「その金額は?」等と尋ねると、実は開示していない、という何ともあいまいな状況が長らく続いていた。

もともと、生命保険会社は保険料を決めるときに、上記のように、「予定事業費率」「予定死亡率（あるいは各種の疾病の発生率）」「予定利率」などを設定する。その際、保険会社が倒れては加入者全員が迷惑するので、ある程度余裕をもって（ということは高めの保険料を）決定するのが普通である。

その結果、どの利源もそれぞれ単独で剰余が発生するのが普通であった。さらに有配当保険の場合には、配当をかえすことによって、事後的に安い保険料で保障を提供できていることになる。

さて、先に資産運用の概要でもみたように、金利低下をはじめとして資産運用環境が厳しくなってくる³と、利差益の金額がどんどん小さくなっていった。生命保険会社は、配当の引き下げ、新規契約の予定利率の引き下げ（保険料値上げ）という方策により対応してきた⁴。しかし、（会社によって異なるとしても、1990年代前半だと思われるが、）ついに利差損、すなわち「逆ざや」になってきた。

3利源の金額の開示要求は以前からあったようだが、こうした状況下でいくつかの会社が、予定利率との比較で、資産運用が立ち行かなくなり破綻するなどしてくると、「自分の保険は大丈夫か?」どここの会社が安全か?という意味での開示要求はますます厳しくなった。特に2000年度には一挙に5社が経営破綻に陥るという大変な時期であって、残る伝統的な国内社は、収支状況に問題がないことを示す必要があった。

さてこのとき、というのは2000年度決算、からであるが、逆ざやを開示しつつ、3利源は開示せず合計のみを開示する、という方法がとられ、これを「基礎利益」と称した。これにより「確かに、逆ざやがありますが、それを補って余りある安定的な基礎収支があります。安心してください。」とアピールしたということだ。

その後、3利源や逆ざやの開示は、全生命保険会社にとって必須となったわけではない。しかし伝統的な国内社のうちいくつかは、2005年度から3利源の開示を始めた。それがどういう経緯か本当のところは知らないが、その時期、様々な事情で生命保険業界の信頼を回復する必要があったことにより、開示はその対応の一環だとも聞く。

¹ 生命保険会社のディスクロージャー～虎の巻 2014年版 <http://www.seiho.or.jp/data/publication/tora/>

² 国によっては、こうした基礎率や計算式を設定せず、多数のシナリオを用いた収支シミュレーションで、保険料を決定することもあると聞く。こうしたケースでは、そもそも3利源はわからないことになるが、ここではひとつの基本的な話をしている。

³ 日本の生命保険業績動向 ざっくり30年史(5) 資産運用関係収支の推移 <http://www.nli-research.co.jp/report/detail/id=52464>

⁴ 日本の生命保険業績動向 ざっくり30年史(4) 経済環境と資産構成の推移 <http://www.nli-research.co.jp/report/detail/id=52140>

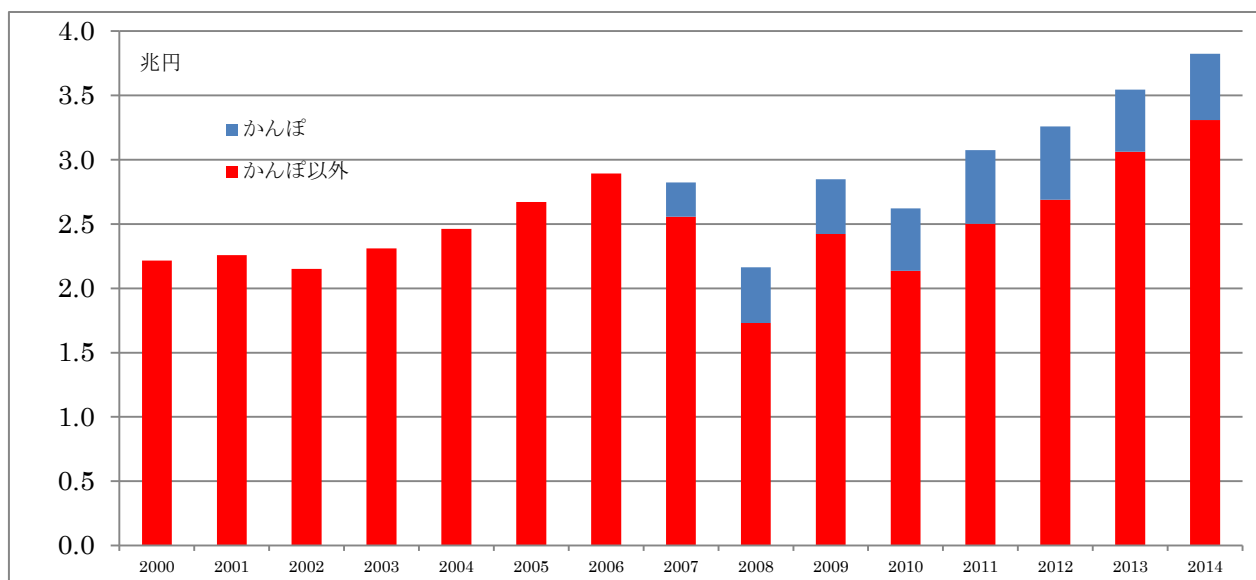
以上の関係を、念のため、まとめておく。

損益計算書の経常利益 = 基礎利益 + キャピタル損益（有価証券売却損益・評価損益など）
+ 臨時損益（危険準備金増減や再保険収支など）

基礎利益（= 3利源合計） = 費差益 + 危険差益 + 利差益（マイナスのとき逆ざや）

2 | 基礎利益

【基礎利益の推移（2000年度～生命保険会社全体）】



基礎利益については、すべての生命保険会社が開示しており、開示が始まった2000年度以降、リーマンショックの影響で2008年度の減少などもあるものの、ほぼ順調に増加傾向にある。ここには、比較的新規に参入した外資系・損保系の会社も当然多く含まれており、そうした会社の保有契約が伸びていること、逆ざやとはほぼ無縁であったことで、実質的な保有契約の伸びにリンクしてきている。

3 | 逆ざや

逆ざやと一口に言っても、当初は、その定義が会社ごとに異なっていたようである。

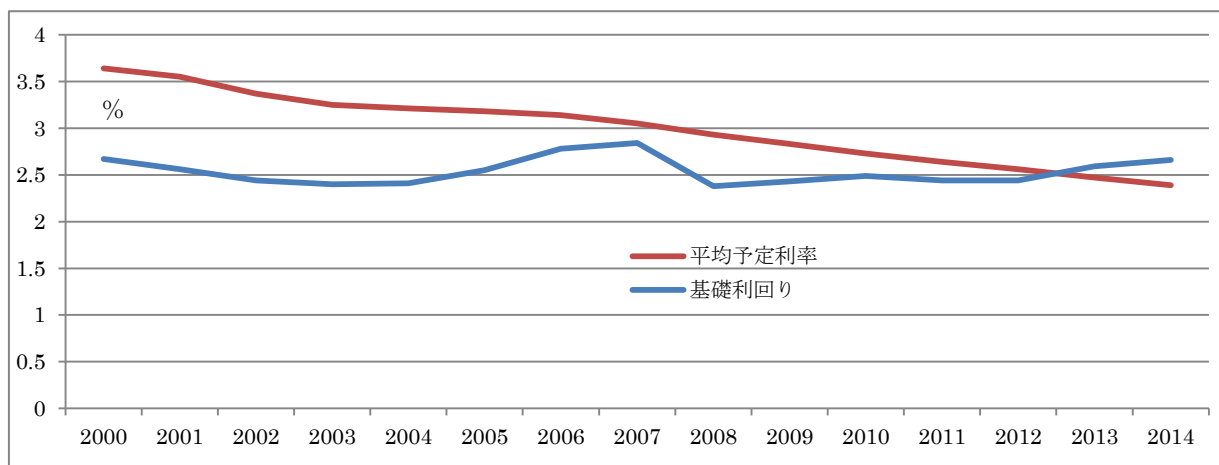
「運用利回りが予定利率に足りない部分」というのが最もシンプルな考え方で、現在開示している会社はこの方法である。だが、場合によってはさらに配当のことまで考慮した結果、保険会社が実質的に真に持ち出しとなった金額を逆ざやとみるやり方もかつてはあったようである。

さて、実際には、逆ざやは会計上の金額の足し引きによって算出されるのだが、「責任準備金残高 × (基礎利回り - 予定利率)」を計算してみれば、逆ざやにほぼ等しい。そこでこの2つの利回りを較べると以下のようなになる。

なお、3利源が開示されているのは、従前よりある国内の9社（日本、第一、明治安田、住友、三井、太陽、富国、大同、朝日）と、かんぽ生命である。そこで、9社について推移をみた⁵。

⁵ 逆ざや、3利源に係る諸項目は、毎年の各社決算発表資料を、ニッセイ基礎研究所等で収集・蓄積してきたもので、2011年度以前のもの、今回の執筆にあたって、決算発表資料原典が確認できなかったものもあるが、ご了解いただきたい。

【基礎利回りと平均予定利率の推移（2000年度～ 国内大手 現在の9社ベース）】



(各年の各社決算発表資料より、ニッセイ基礎研究所作成)

基礎利回りは、資産運用収益・費用のうち基礎利益に含まれる項目の、一般勘定資産に対する利回りである。例えば利息配当金収入は含まれるが、有価証券売却損益は含まない、などである。債券利息、株式配当金が中心となり、確かに安定した部分ではあるが、株式投信の分配金なども含まれるので、実質的には株価に連動するようなものも含まれており、グラフにあるように時に大きく変動する。

平均予定利率は、保有契約すべてに係るものであるが、この30年、どんどん下がってきている。継続期間の長い契約は概して高い（例えば5%以上など）。それらが満期を迎えたり、解約されたり、保険金支払によるなどして消滅してゆく。一方で新契約は低い（1%程度）予定利率なので、その入れ替わりにより、ほぼ直線的に低下している。

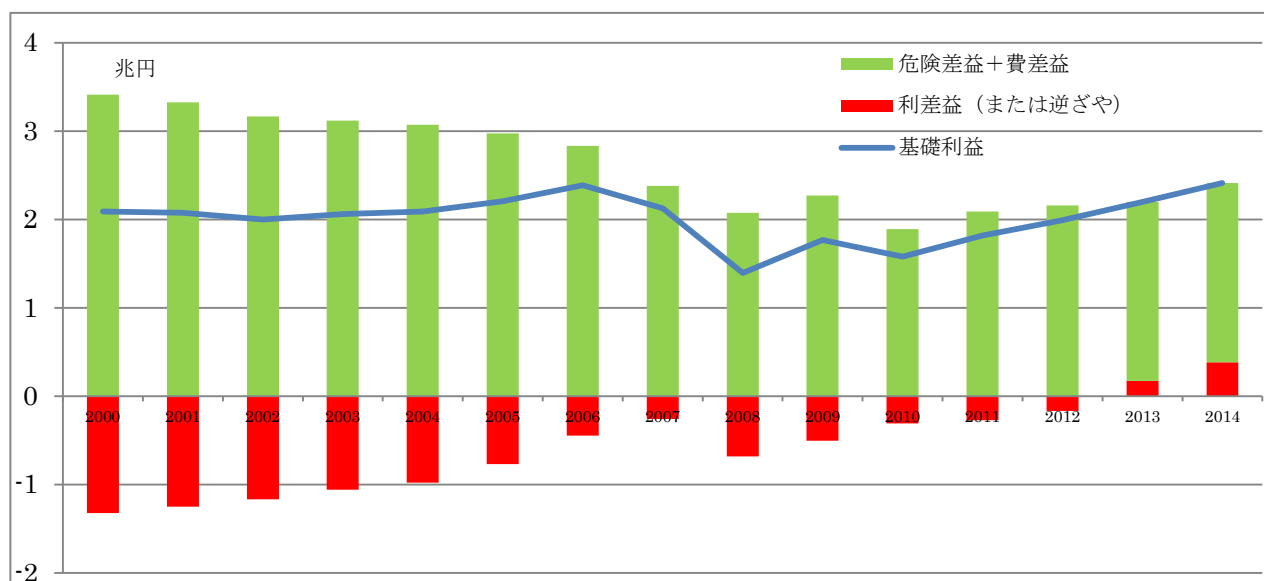
2014年度決算でも、まだ逆ざやの会社も個々にはあるが、9社合計では2013年度以降逆ざやは解消している。

4 | 3利源

先にみたように、生命保険業界全体の基礎利益は、2000年度以降、ほぼ一貫して緩やかに増加傾向にある。一方で、9社だけの基礎利益は、次のグラフのように、ほぼ横ばいで推移してきた。保有契約高の減少傾向に伴って減少する費差・危険差を、逆ざやの縮小により補っていたというイメージである。ここ数年は、回復基調にあるようだ。

(なお、費差と危険差が合計値であることに不満を持たれるとは思いますが、国内9社の中には、3利源とも開示している会社がある一方で、費差と危険差の内訳を開示していない会社がある。できるだけ長い期間の推移をみるため、やむなくこうした。危険差益+費差益は、そのうち約9割が危険差で、構成比に大きな変動はないと考えて頂いてよい。)

【3利源の推移（2000年度～ 国内大手 現在の9社ベース）】



(各年の各社決算発表資料より、ニッセイ基礎研究所作成)

現在の状況は、国内大手社と、外資系・損保系とでは様相が異なると考えられるが、以下のような概観かと思われる。

利差については、国内社は、逆ざやが一部の会社を除きほぼ解消した。それにしても、周知のとおり、国内はマイナス金利の状況である。株式配当金や外国証券の利息配当金に期待することになりそうだが、逆ざやがやっと解消したとはいうものの、今後の運用環境次第では、どうなるかわからない。

危険差については、国内大手社は保有契約の減少により、頭うちが続く。ただし、医療保険関係は（内訳が開示されていないが、）保有の増加に伴い、当面増加するものと思われる。この点は外資系・損保系も同様の状況であろう。

費差については、国内大手社は、危険差と同じく保有契約の減少による付加保険料の減少により、事業費の削減にも係らず減少しており、さらに厳しい状況が続くのではないかと。外資系・損保系は新規事業としてこれまで初期コストはかかったと思われるが、これからはどうなるだろうか。

3—おわりに

この後、ソルベンシーマージンなどの話題を最後に、30年史も終わる予定だったが、一回分の紙面も尽きたようなので、次回に持ち越すことにしたい。2015年度の決算発表⁶も始まり、また1年実績が積み重なるが、長いトレンドを見るという意味では、ざっくり述べる内容に影響はない、と思われる。⁷

⁶ なお、ここでも引用したが、2000年度以降毎年の生命保険業界の決算の状況、トピックスについては、ニッセイ基礎研究所「〇〇年度生保決算の概要」と題するレポートが、毎年ほぼ定点観測的にあるので、ご参照いただきたい。

⁷ 全体を通して、文中のグラフについては、特に断りのない場合、インシュアランス生命保険統計号（各年度版）（保険研究所）に基づくものである。グラフ化は筆者。なお、破綻や合併がある年度などにおいて、一部データに不明点や不整合がある箇所もあるが、業界全体の長期のトレンドをみるという主旨からご容赦頂きたい。