

基礎研 レター

日本の生命保険業績動向 ざっくり 30 年史(8)
ソルベンシーマージンなど
重要視されるようになってきた健全性を表す指標など

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

1——健全性をみるための指標

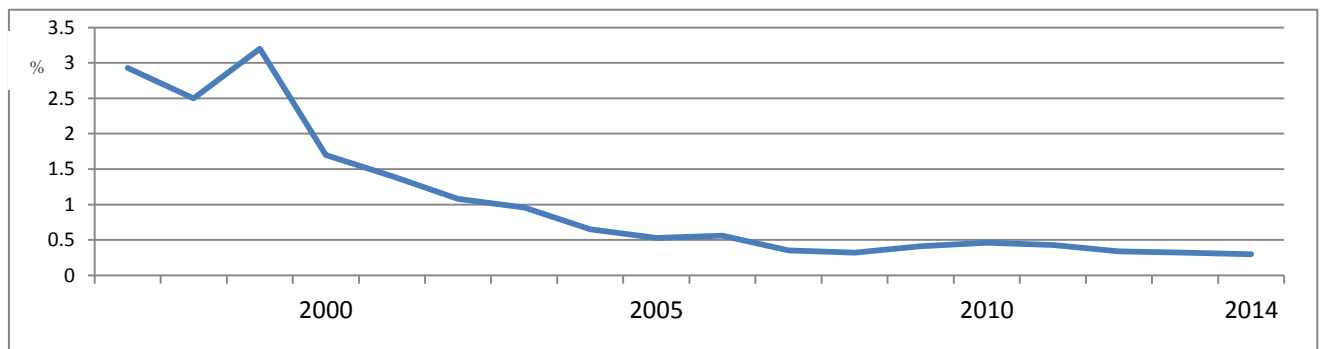
これまで、全体を通じて、損益計算書を中心とした収益性に係る項目を主に見てきた。最後に取上げるのは、これまでと一部重複する項目もあるが、健全性に係るいくつかの指標である。特にバブル崩壊後の生保の経営破たんの頃から、健全性指標が重視されるようになり、以下のような開示などが始まり、生命保険会社も自社の健全性のアピールを重要視するようになってきた。

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）
2000 実質純資産

うちリスク管理債権の推移は、貸付金との関係ですでにふれた¹。不良債権問題が大きく取上げられていた 1990 年代後半は、生命保険会社にも比較的多額の不良債権があったが、業界全体では最大でも貸付金の 3%強といったところで、銀行ほどの問題ではなかった。

近年は外部環境の改善に加え、内部でも信用リスク管理の進展の効果もあるのだろうか、さらに小さくなって、現時点ではほとんど問題にはならなくなっている。

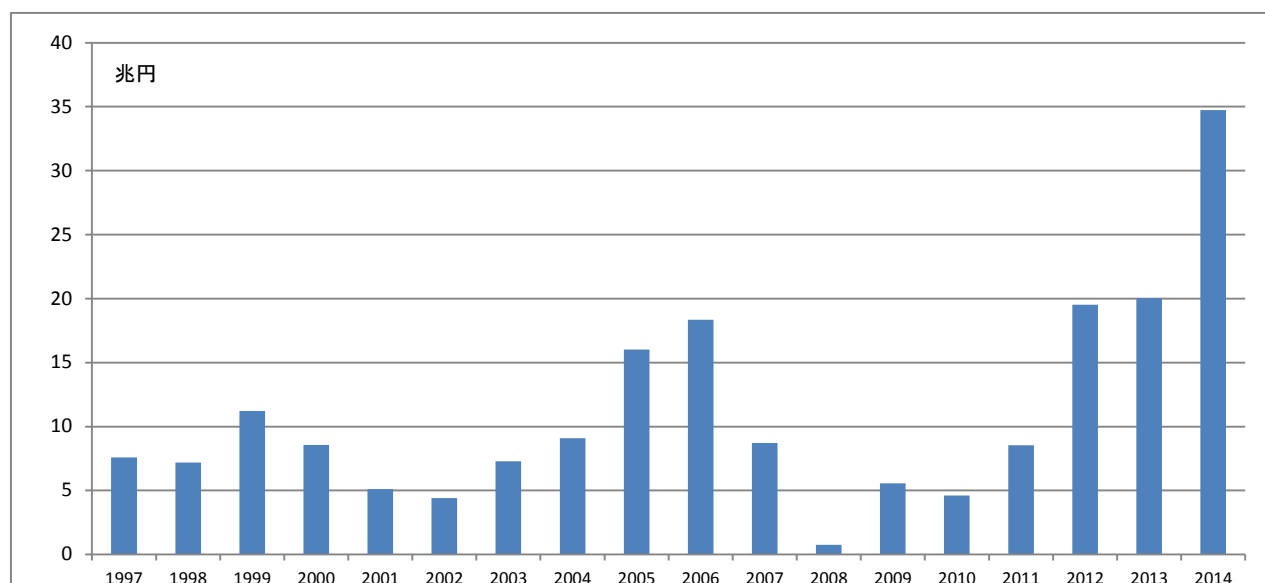
【(再掲) リスク管理債権の対貸付金残高】



¹ [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](#)

1 | 有価証券含み益

【有価証券含み益の推移（かんぽ除く）】



有価証券含み益は、1997年度決算から正式に（というのは生命保険協会の定める必須項目という意味で）開示され始めた。そして、会計制度として金融商品会計が採用された2000年度からは、さらに詳細な開示（有価証券の種類細分化や保有目的別の開示など）がなされるようになった。

（余談ではあるが、例えば上場株式については、貸借対照表上では「時価」が既に表示されているのに「含み益」とは何事か、と不愉快に感じる方もおられるとは思いますが、無視して話を進める。）

開示される以前から、いわゆるバブル期には、既に、ふんだんに国内株式の含み益があることは意識されていた。その規模がどれほどであったかについては、当時の統計や各社のディスクロージャー資料をみても、まだ統一的には扱われていなかったもので、ハッキリとはわからない。ちなみに、この稿でいつも参照しているインシュアランス統計号のその時々々の決算時のコメントを拾うと、1988年度末の生命保険会社合計の株式含み益は45兆円、とのことである。

この時期には、多すぎる含み益をいかに取り扱うべきかという問題、すなわちいつ消滅するかも知れない「バブル」部分はいくらとみるか、経営のバッファーとしていくら残すべきか、またどういう形態で契約者に還元（配当が主であるが）すべきか、といったテーマが議論されていたようである。

しかしその後、実際にバブルは崩壊し、株式含み益は、以降、1989年度末35兆円、1990年度末25兆円と来て、1991年度末には10兆円と急激に減少した。（インシュアランスの文中記載による。）

そして、その後国内株式だけでなく債券、外国証券など有価証券全般の含み益の金額規模にも関心が及び、それぞれ時価の算定ルールというものが次第に整備された。

1997年度からは、有価証券全体の含み益はグラフのように推移してきた。（このグラフは資産構成比の推移で示したのと同じものだが、簿価、時価ではなく、含み益だけに着目すれば、また印象が変

わると考えるので、再びとりあげてみた²。)

2008年度にはリーマンショックの影響でほぼ枯渇寸前にまで落ち込んでいた。近年は、国内株式については、株価好調により、もちろん増加しているのだが、それよりも大きいのは、構成比も上昇し、主に金利の低下によって増加している国内債券の含み益である。(全て集計するわけにはいかなかったが、ざっとみたところ、ここ数年の含み益の半分は国内債券、3分の1が国内株式、残りが外国証券というイメージである。)

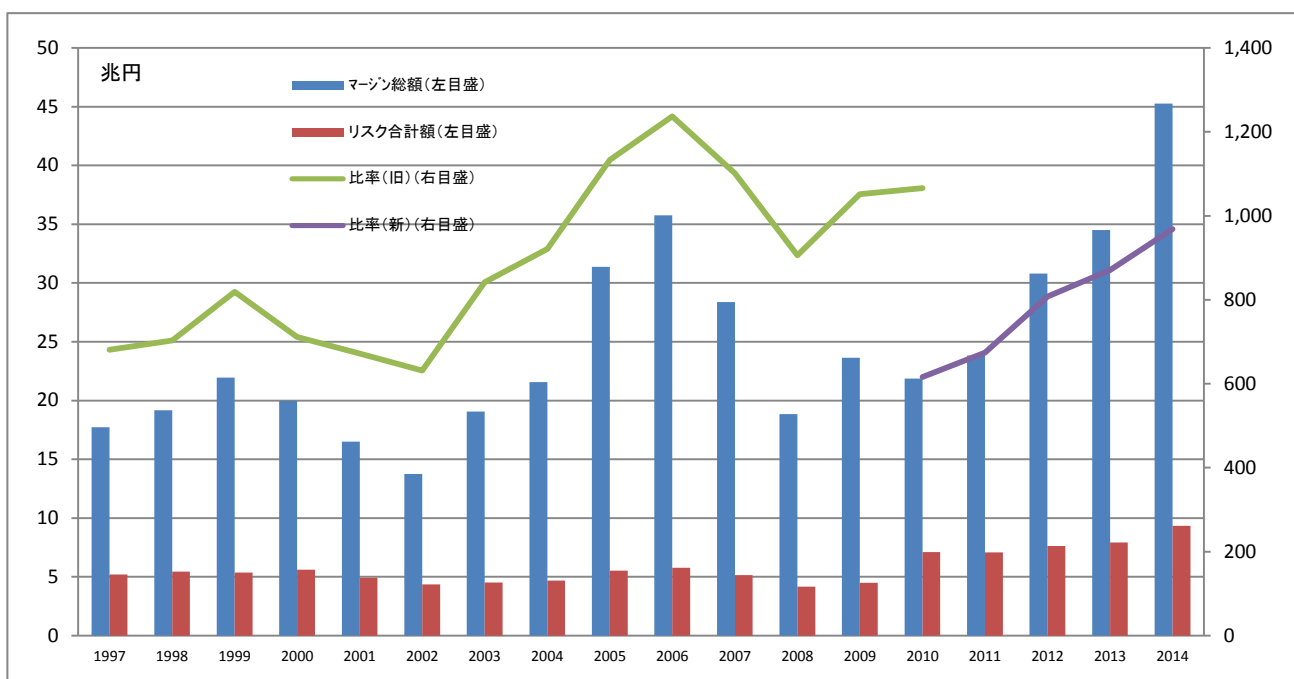
債券の場合は含み益があるとはいっても、それで安心してよいかとなると、慎重な評価が必要であろう。仮にそれを実現して売却益を得るということは、将来のより高い利息を失うということであり、その裏返しではあるが、責任準備金の「時価」も同じ程度かそれ以上に増えているということである³。

このことは、次に述べるソルベンシーマージンの経済価値ベースでの評価とも密接に関係している。

2—ソルベンシーマージン比率と実質純資産

1 | ソルベンシーマージン比率

【ソルベンシーマージン比率の推移 (かんぽ除き)】



(2010年度のマージンとリスクは新基準で表示)

ソルベンシーマージン比率は、1997年度決算から公表されている。というか、例えば3利源の公表といえ、既にあったものが公開されたという意味だが、ここでは、新たな指標を取り決めた、という意味になる。

² [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](#)

³ 詳細な説明は省くが、一般に、評価に使用する金利が低くなると責任準備金は増大する。「満期時の目標金額に達するために、より小さな利息しか期待できないのなら、現時点で既に、目標に近いもっと大きな金額が用意されていなければならない」というイメージ。

その後、2000年度決算からは、同時に導入された金融商品会計を踏まえるなどして、計算基準が見直された（例えば、株式の価格変動リスクを算出するのに、株式「簿価」×リスク係数だったのを株式「時価」×リスク係数にするなど）。2001年度決算からは、分母分子の内訳も開示された。

さらに、2011年度決算から算出基準が変更（マージン算入の厳格化、リスク評価の厳格化・精緻化）された。そのことにより、いったん大きく当該比率が下がっている。

とはいえ、ここ数年は株価に代表される金融環境が好転したこと、危険準備金等内部留保を充実させてきたことにより上昇しており、個々に見ても1000%近い比率の会社が多い。

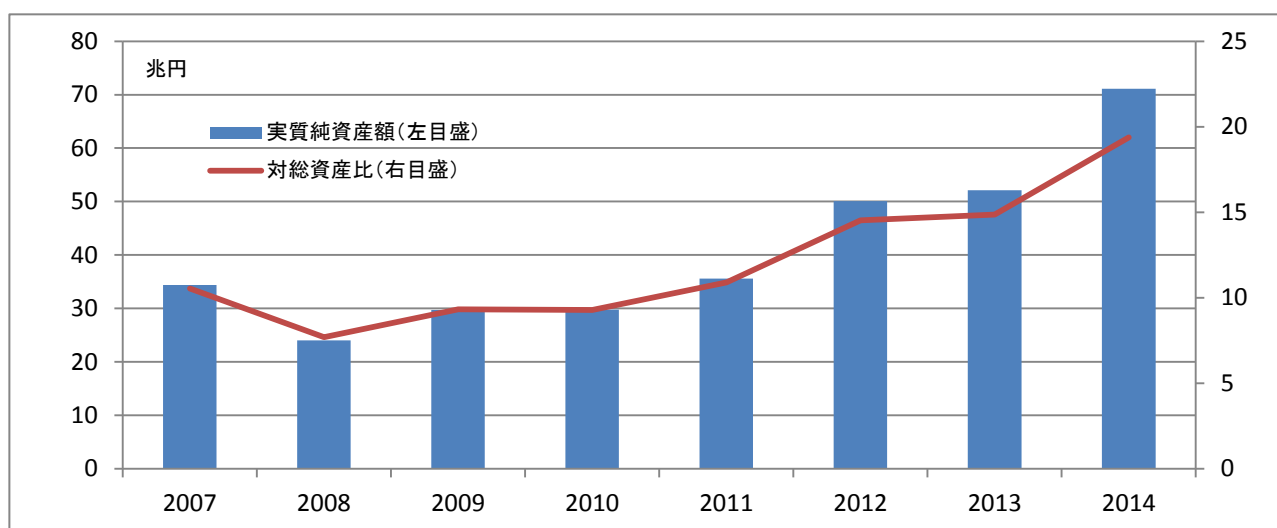
もしそれが実態を正確に表せているものなら、生命保険会社というのは、「安全圏にとどまり過ぎて」るのであって、例えばよりリスクの大きな資産運用をして、収益性を上げるべきなのではあるまいか？一方で、ついにマイナスにもなる低金利に応じて、新規の保険契約は予定利率を下げてきたとはいえ、保有契約としての平均では2%近くもある。今後大丈夫かという、全く逆の素朴な疑問もある。

これは責任準備金が時価評価されていないことによるものである。それを考慮したさらに高度なリスク管理、健全性評価を行なうため、現在各社それぞれにそうした評価を取り入れているところもあるし、国内における統ルールとして「経済価値ベースのソルベンシー規制」の検討も行なわれている最中である。そう遠くない時期に新しい指標ができてくるだろうと予想される。（既にEUでは2016年からソルベンシーIIという、責任準備金の時価評価をも含む新しい規制も始まっている。）

2 | 実質純資産額

実質純資産額という用語の「実質」とは、①資産側については主に有価証券・不動産を時価ベースで見ること、②負債側については、価格変動準備金や危険準備金など資本性の高いものを除くことを指している。従って現状では、会計上の純資産より当然大きな金額になる。

【実質純資産額】



(注) 全会社のデータがそろそろ 2007 年度からとした。(2000 年度頃から開示されている会社もある。)

また、正しくは「対一般勘定資産」にすべきだろうが、データが簡単に入手できる対総資産とした。

近年の動きとしては、有価証券の時価の上昇と価格変動準備金や危険準備金など内部留保の増加により、金額でも、対総資産比でも上昇傾向にある。

3 | 早期是正措置

特に実績というものではなく、制度の説明になってしまうが、簡単に付け加えておく。

ソルベンシーマージン比率と実質純資産額を組み合わせ、つくられているのが「早期是正措置」である。簡単にいうと、ソルベンシーマージン比率が 200%未満の場合には監督当局が業務改善命令などを発動することで、早期に経営改善を促すものである。

さらに詳しくいうと、100%以上 200%未満（第一区分）では、経営の健全性を確保するための改善計画の提出およびその実行の命令がなされ、0%以上 100%未満（第二区分）だと、配当の禁止、新規保険料率の改訂など、保険金支払能力の充実に資する措置にかかる命令がなされる。0%未満（第三区分）では、期限を付した業務の全部または一部停止の命令、という措置内容である。

このとき、実質純資産額については、プラスを保っていれば上記第三区分が第二区分の措置となりえたり、マイナスだと逆に、第二区分がより厳しい第三区分になりうる、といった判定に使われる。

3—おわりに

少しだけ、反省点を述べさせていただく。

ここでは全くふれなかったが、EV（エンベデッドバリュー）を開示する会社が増えてきたようである。筆者は、まだこれをどう評価してよいかわからない段階にあるのだが、今後理解できる場所があれば、こうしたレポートにおいて報告したい。

また、規模やベースを合わせるために、これまでの話の中では、かんぼ生命を除いたり、別立てで表示したりする方法をとってきた。しかし、本来はもっと進めて、保障を提供する事業の状況全般という意味では、(第三分野以外の損害保険は全く別でよいとしても)むしろ各種共済や少額短期保険なども、あわせてみるべきだったかもしれないが、そうしたまとまった統計はないので、今後の課題としたい。

これで、ほぼ全ての項目を尽くしたとして、30年史を終えるが、様々な項目の金額や諸効率といった、表面に現れる推移だけを駆け足でみたにすぎない。本当はある制度ができた背景とか、大きな世の中の流れとの関係のほうが、重要で興味深いものであろう。この稿がそうした分野に興味をもたれるきっかけになったり、「前回までのあらすじ」的な土地勘のインプットに役に立ったりすることになれば幸いである。

(今後は、毎年生命保険決算の概要を書き続ける予定なので、そちらもよろしく願います。)⁴

⁴ 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。