

REPORT I

2006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. はじめに

2006年度生保決算の特徴は、日本経済の拡大や金利の上昇を背景とした運用環境の改善により利差損が一段と縮小したこと、その一方で、保険業績面では保有契約が引き続き減少したこと、近年各社が力を注いできた第三分野の新契約業績の拡大も一段落し、業績牽引力に陰りが見えてきたことである。

2. 保険業績（全社）

生保38社を、伝統的生保（11社）、外資系生保（5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 20.0%。以下、数値は大宗を占める9社数値で表示）。一方、解約失効高は対前年度 11.6%の減少となったものの、保有契約高は 5.1%の減少となった（前年度は 4.7%減少）。96年度以来の減少が続き、96年度末の保有契約高と比べると、65%の水準に低下している。

外資系生保の収入保険料は、対前年度 12.2%と減少した。これは主として変額年金の業績の落ち込みによる。シェアも昨年の27.9%から25.1%にまで低下した。

損保系生保は年金の拡販に成功した結果、収入保険料は4割増となり、収入保険料シェアを 7.1%から10.4%に拡大した。

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	47.7	20.0%	62.0%	894.9	5.1%	80.5%	17.36	3.9%	60.9%	168.8	2.3%	76.7%	23,853	8.2%	82.5%
伝統的生保(11社)	48.1	19.9%	62.5%	898.6	5.1%	80.8%	17.63	3.7%	61.9%	170.2	2.4%	77.3%	23,823	8.1%	82.4%
外資系生保(15社)	16.3	1.9%	21.2%	133.0	3.1%	12.0%	7.17	12.2%	25.1%	36.7	10.9%	16.7%	4,532	0.9%	15.7%
損保系生保(10社)	8.4	4.2%	10.9%	46.1	10.6%	4.1%	2.98	44.0%	10.4%	9.3	36.2%	4.2%	256	1405.9%	0.9%
異業種系生保(2社)	4.2	1.2%	5.5%	34.5	4.2%	3.1%	0.73	3.0%	2.6%	4.0	9.2%	1.8%	305	6.2%	1.1%
生保合計(38社)	77.0	14.0%	100.0%	1,112.2	3.4%	100.0%	28.50	2.5%	100.0%	220.2	4.9%	100.0%	28,916	7.3%	100.0%
(参考)簡易保険	7.0	18.5%	(9.1%)	159.6	6.2%	(14.3%)	9.25	17.7%	(32.4%)	116.6	2.8%	(53.0%)	1,177	-	-
(参考)JA共済	10.4	5.9%	(13.5%)	196.8	4.3%	(17.7%)	4.65	7.4%	(16.3%)	44.1	1.3%	(20.0%)	4,216	83.0%	-

(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、太陽、大同、朝日、富国

大手中堅9社、T & Dフィナンシャル、大和

アリコジャパン、アメリカンファミリー、アクサ、ハートフォード、ジブラルタ、AIGエジソン、アイエヌジー、ブルデンシャル、

AIGスター、マニユライフ、マスマューチュアル、ウインタートゥル・スイス、ピーシーイー、チューリッヒ、カーディフ

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、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、富士、共栄火災しんらい、損保ジャパン・ディー・アイ・ワイ

ソニー、オリックス

(注2) 簡易保険の新契約高・保有契約高中、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38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

保障額による業績表示を補う観点から、2005年度以降、全社が「新契約年換算保険料」指標を開示している。個人保険、個人年金、うち第三分野の各区分別の数値を見たものが図表 - 2 である。

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	7,366	2,418	9,784	2,481
伝統的生保11社	7,407	2,649	10,056	2,485
外資系生保15社	4,476	3,403	7,879	1,949
損保系生保10社	1,616	4,369	5,985	197
異業種系生保2社	832	13	845	210
生保38社合計	14,331	10,434	24,765	4,841
(構成比)				
大手中堅9社	51.4%	23.2%	39.5%	51.2%
伝統的生保11社	51.7%	25.4%	40.6%	51.3%
外資系生保15社	31.2%	32.6%	31.8%	40.3%
損保系生保10社	11.3%	41.9%	24.2%	4.1%
異業種系生保2社	5.8%	0.1%	3.4%	4.3%
生保38社合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
(対前年増加率)				
大手中堅9社	5.6%	8.5%	2.5%	9.8%
伝統的生保11社	5.6%	12.5%	1.4%	9.9%
外資系生保15社	6.7%	15.8%	10.9%	20.7%
損保系生保10社	15.1%	260.5%	128.8%	41.2%
異業種系生保2社	0.8%	7.1%	0.7%	1.9%
生保38社合計	3.6%	36.9%	10.1%	15.9%

(注) 各社公表資料よりニッセイ基礎研究所作成 (以下同じ)

近年、各社が重点を置いている第三分野商品の新契約年換算保険料は4,841億円で、個人保険(14,331億円)の34%に相当する。今年度の業績面での大きな特徴は第三分野の新契約年換算保険料が対前年 15.9%と減少した点である。保有契約ベースの第三分野年換算保険料は増加しているから、保有契約の増加に貢献していることは確かであるが、ここ数年の増加基調から減少に転じたことは注目されるだろう。需要の一巡化によるものか、短期的なものかは議論の分かれるところである。

会社区分毎のシェアを見ると、第三分野では4割を占めるなど、外資系生保のプレゼンスの高さが目立つ。ただし、年金の伸び悩みにより、個人・年金合計ベースの外資系生保シェアは31.8%と昨年の39.3%から低下している。代わって損保系生保が11.6%から24.2%にシェアを伸ばした。

(ただし、損保系生保の新契約年換算保険料の急増は、特定社が投入した据置期間の短い(最短1年)の商品が数値を押し上げたものである。仮に前年度と同一の商品形態であったとすると、損保系生保の個人+年金の増加率は35.9%、シェアは15.9%、外資系生保のシェアは35.3%となっている。)

3. 大手中堅9社の損益状況

(1) 引き続き減少した逆ざや

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から生ずる。図表 - 3のとおり、逆ざや額は4,456億円と前年度の7,694億円から4割強の減少となった。

要因を見ると、平均予定利率の減少幅は0.04%と小さく、基礎利回りが0.23%上昇したことが大きく貢献したものである。

なお、平均予定利率の低下は、今後も緩慢なものにとどまるだろう。

図表 - 3 逆ざやの状況

	2006年度	2005年度	差
平均予定利率	3.14%	3.18%	0.04%
基礎利回り(*)	2.78%	2.55%	+0.23%
逆ざや率(-)	0.36%	0.63%	+0.27%
責任準備金	125.3兆円	124.1兆円	-
逆ざや額(×)	4,456億円	7,694億円	3,238 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。

さて、今年度の基礎利回りの上昇要因について、2点が指摘できる。まず、企業収益の回復を背景とした株式配当の増加である。これに関連して、余剰資金を抱え過ぎると買収を仕掛けられやすくなるため、株価の押し上げ効果も狙って株主への配分を強めるといった企業行動が指摘されている。

2点目は、デュレーションの長期化を伴った債券の入れ替えによる効果が挙げられる。2006年7月に日銀がゼロ金利政策を解除したことに

に伴い、年度前半に長期金利が上昇した。この機会を捉えて、短期・低金利の債券を損切りして、長期・高利回り債券に入れ替えた生保は、インカム・リターンの改善に成功したようである。

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。生保の多くは、利回り向上を狙って債券投資を長期化させつつある。今後、金利が一定水準以上に達したタイミングをとらえて長期債へ投資するというスタンスを継続させることになる。

(2) 利差益を除く基礎利益は引き続き減少

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23,859億円と対前年度8.2%の増加となった。

図表 - 4 基礎利益の動向

(単位：億円)			
	2006年度	2005年度	前年比
A 基礎利益	23,859	22,056	8.2%
B. 逆ざや(利差損)	4,456	7,694	42.1%
C. 費差益・死差益	28,315	29,750	4.8%
B. / C.	15.7%	25.9%	10.1%

この増加は、逆ざや(利差損)の減少が主因である。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、4.8%減少している(この減少率は、前々年度 1.5%、前年度 3.1%と加速しており、今後とも、保有契約減少に伴う利益縮小が懸念される)。

ところで、2005年度決算から大手中堅社を中心に3利源数値を開示しているが、これを見ると「費差益はおしなべて減少、死差益は増加と減少の双方がみられるが、合計(開示している7社)では増加」する傾向にある。費差益の長期遞減傾向は、各社の経営効率化努力を上回る付加保険料の減収の結果である。

最近の危険差益(第三分野商品を含める意味から死差益に代えてこの用語が使用される)の増加要因として、死亡率の低下に加え、第三分

野商品の拡販が指摘されてきた。第三分野商品は死亡保険以上に給付発生率の不確実性が高いものと想定され、将来の支払増加の危険に備え、適切な責任準備金を積む必要があるとされる。

こうした観点から、2006年度決算以降、第三分野商品につき保険収支状況(保険料収入に対する給付金支払額の割合)の開示を行うとともに、2007年度からは今後10年間の将来収支分析を定期的実施することとなった。

今年度から始まるディスクロージャー資料を通じた第三分野商品の保険収支状況の開示に注目したい。

(3) 当期利益とその使用状況

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ものが、図表 - 5 である。

図表 - 5 当期利益の要素とその用途

(単位：億円)			
	2006年度	2005年度	増加率
基礎利益	23,860	22,060	8.2%
キャピタル収益	7,380	7,370	0.2%
キャピタル費用	8,380	7,990	4.8%
基礎利益+キャピタル損益	22,860	21,430	6.7%
不動産処分損益	490	3,200	-84.6%
不良債権償却	60	70	-11.0%
法人税および住民税	4,810	3,880	24.1%
税効果調整額	3,090	2,070	49.4%
退職給付費用(特別損益分)	120	0	-
その他	3,150	140	-
A. 「当期利益」(*) (から 合計)	17,550	16,220	8.2%
危険準備金の増加	5,880	6,490	9.4%
価格変動準備金の増加	1,250	1,490	15.8%
資本の増加	3,450	2,400	43.5%
B. 内部留保の増加	10,580	10,380	1.9%
(B/A)	60%	64%	4%
C. 社員配当準備金繰入	6,970	5,830	19.5%
(C/A)	40%	36%	4%

(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。

- ・キャピタル収益はほぼ前年度なみにとどまったが、キャピタル損失が増加しているのは長期債への入れ替えによる損失の影響と考えられる。
- ・不動産処分損益は、2005年度における固定資産にかかわる減損会計の本適用（2,200億円）という特殊要因が消え、500億円程度の損失に減少した。
- ・法人税および住民税は利益増を背景に24.1%の増加となった。
- ・以上の結果、当期利益（危険準備金や価格変動準備金への繰入前の額）は17,550億円、対前年度比8.2%の増益となった。
- ・当期利益のうち60%を危険準備金などに内部留保し、40%を契約者還元（配当）に充てた。（なお、下記で詳述するが、追加責任準備金の積立を行った2社（合計3,709億円）はここでいう当期利益にすでにマイナス反映（その他に含む）していることに注意が必要である。仮に、追加責任準備金を積み立てず、同額を危険準備金に繰り入れていたとすれば、ここで示したベースの当期利益の増加率は約31%となる。）

（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1,121%から1,221%へ、100%ポイント上昇した。その上昇要因を見たものが、図表 - 6である。

図表 - 6 ソルベンシー・マージン比率

（単位：%ポイント）

	2006年度	2005年度
ソルベンシー・マージン比率の上昇	100上昇	225上昇
1,121% 1,221%		
分子（ソルベンシー・マージンの増加）	+ 153	+ 434
オンバランス自己資本	+ 55	+ 39
其他有価証券の含み益×90%	+ 63	+ 360
うち国内株式	+ 39	+ 337
うち債券、外国株式	+ 24	+ 23
土地の含み損益×85%	+ 34	+ 20
その他	+ 1	+ 15
分母（リスクの増加）	53	209

これによれば、

- ・2005年度に見られた株価上昇要因は縮小し、
- ・オンバランス自己資本の充実（危険準備金や任意積立金の積立など）による要因（55%ポイント）が貢献している。

ソルベンシー・マージン比率は多くの社が1,000%を超える状況にある。当該指標の水準については、行政介入のトリガーである200%を超えていた生保が破綻したところから、その妥当性を疑問視する意見が従来見られたところである。

こうした点も踏まえ、今後のソルベンシー・マージン規制のあり方を改めて検討すべく、金融庁は民間有識者から成る「ソルベンシー・マージン比率の算出基準等に関する検討チーム」を立ち上げ、検討を行った。4月に検討チームの検討結果が公表されたが、短期的に見直すべき点を指摘（2007年度決算に向けた具体的対応を現在当局にて検討中）するとともに、中長期的には、欧州のソルベンシー規制改革（2010年実施予定^{（注1）}）の動向を参考としつつ、リスク測定・評価の一層の高度化を図るべきとの提言を行った。

4．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 - 7 簡保の業績動向（対前年増加率）

	簡保	9社計
新契約	18.5%	22.1%
保有契約	6.4%	5.6%

（個人保険に限定）

新契約業績は9社計ほどではないにせよ縮小が続いている。また、保有契約ベースでは2005年度に引き続き9社計を上回る減少率となった。ただし、簡保はもともと10年満期の保険が

多いこともあり満期による自然減の要素が大きいことに留意が必要である。解約・失効率は、依然として民間よりも低い水準を保っている。

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次のとおりである。

図表 - 8 簡保の利益状況

(単位：億円)			
	2006年度	2005年度	増加額
死差益	7,200	7,800	600
費差益	7,100	7,300	200
利差益	13,100	15,800	+ 2,700
計	1,177	697	+ 1,875

(注)日本郵政公社発表資料(2007.5.23)による。

逆ざやが2,700億円減少したが、これは運用環境の改善のほか、満期到来サイクルが短いことによる平均予定利率の低下も影響しているものとみられる。一方、死差益、費差益は保有契約の減少に伴って減少した。

3利源合計1,177億円で、追加責任準備金の戻入額4,000億円を加えた5,189億円が基礎利益である(対前年1,648億円増)。これにキャピタル益7,512億円などを加えた、1兆2,026億円(前年度は1兆821億円)の処分可能額を計上した。

ストック面の特徴は手厚い追加責任準備金の計上である。追加責任準備金とは、契約の予定利率にかかわらず、より実勢に近い低い金利で現在価値評価した額と、予定利率に基づく責任準備金との差額であり、2006年度末で約7.6兆円、総資産116.6兆の6.5%に相当する。(後述するように、一部の民間生保が有税で追加責任準備金を積み立てたが、簡保は法人税負担を負うことなく計画的に積み立ててきた。ピーク時には9兆円を保有し、現在はその取り崩し時期にあっている。)

ところで、2007年10月に郵政民営化が行われる。9月末までの契約(以下、旧契約)は独立行政法人「郵便貯金・簡易生命保険管理機構」に引き継がれるが、すべての旧契約は同機構が

らんぽ生命に再保険に付されることになるので、実質的には新旧契約は合わせて管理・運営されると言っても良い。

旧契約の利益の帰属先が論点の一つとなってきたが、郵政民営化委員会(2007年5月7日)の議論によれば、旧勘定の利益の8割は旧契約の契約者に配当として還元され、残りの2割は新勘定に帰属することになる。(なお、この2割部分が結果として新勘定の契約者配当に充てられるとすれば、このことは改めて議論を呼ぶのではなかろうか。)

5. 進む責任準備金充実に向けた取り組み

2006年度のトピックスとして、伝統的生保2社による追加責任準備金の積立を取り上げる。この追加積立は、2001年度にT社が年金開始後契約を対象に1%で責任準備金を再評価し、575億円を追加積立して以来のことである。

N社は、「一部の個人年金保険を対象に、(中略)5年間にわたり追加して積みたてる」こととした。(今年度の追加積立の金額は2,805億円(5年総額約1.2兆円)とされているが、対象契約の詳細、使用した評価利率は開示されていない。)

一方、S社は2006年4月1日以降年金開始する契約を対象に、1.5%の評価利率および今回改定された年金開始後死亡率で責任準備金を再評価した。両者で対象、手法とも異なり、S社のほうがより長期にわたって積み増すものと見られる。

さて、2社は、将来の逆ざや損失を想定して、前倒しで責任準備金を積み増し、いわば減損処理的手当を行ったわけだが、こうした処理の背景として考えられるのは、以下の3点であろう。1点目は、ごく大雑把に言って、逆ざやを解消することで、従来行われてきたと考えられる順

ざや契約から逆ざや契約への利益補填を回避し、順ざや契約に本来の配当還元を行えるようにすることである。

2点目は、他の勘定科目に留保するよりも、責任準備金に積み立てるのが本来的、適切な処理と考えられるからである。他の勘定科目（例えば危険準備金）への留保と、追加責任準備金計上を比較すれば、経済効果としては同一であり代替的である（実際、N社は今年度、危険準備金繰入を行っていないし、価格変動準備金繰入額は半減している）。より機動的な取り崩しが可能な任意積立金項目に計上することも可能だが、将来の逆ざや損失が明確であれば、給付支払に充てるための準備金（すなわち責任準備金）に積み立てるのが正しい経理処理と言えるだろう。なお、危険準備金と価格変動準備金の残高が積立限度^(注2)に近づきつつあるのではないかと、との推測が成り立つかもしれない。

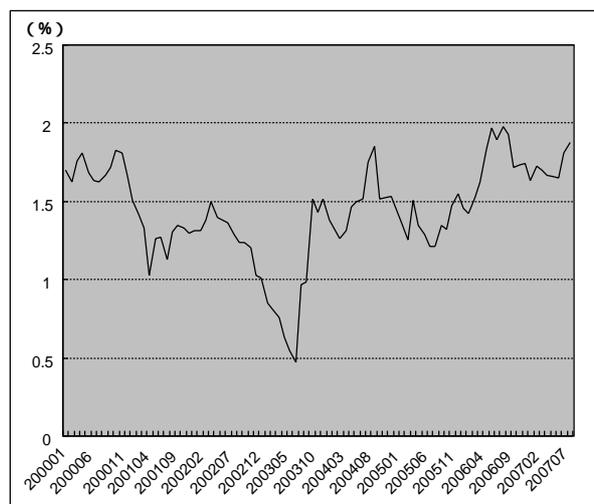
3点目は、公には表明されていないものの、将来予想される公正価値評価（経済価値ベースの評価）に先鞭をつけるといった意図があるのかもしれない。他生保に与える影響が注目される。

6. おわりに

2006年度決算の特徴は、景気の本格的回復に伴う保有株式の配当金収入増加にみられるように、従来、生保経営の足かせとなってきた「逆ざや額」の圧縮が一段と進み、基礎利益を押し上げたところにある。

2006年3月の量的緩和政策解除、同年7月のゼロ金利政策解除、2007年2月の金利引き上げが実施され、これに伴い長期金利も上向いてきている（図表 - 9 参照）。また、この8月には日銀による利上げが予想されており、短期金利の動向が長期金利にそのまま反映されるわけで

図表 - 9 10年国債の応募者利回りの推移



はないものの、長期金利は今後確実に上昇に向かうだろう。

このように、生保の運用環境が一層改善されつつある一方で、引き続き保有契約の減少が続いている。保障中核層人口の減少に伴う保障性市場の縮小が避けられないとすれば、第三分野商品の需要は一巡化したのではないかとこの見方があるものの、医療・介護保障、さらには年金商品など幅広いニーズに一層応えていく必要があるだろう。

2007年10月には郵政の民営化が予定され、また年末には銀行チャネルによる保険販売の完全自由化が予定されている。こうした動向を踏まえつつ、企業努力に加え運用環境の改善によりもたらされた利益を、将来を見据えた生保ビジネス・モデルの再構築に向け活用することが求められているのではなかろうか。

(注1) 2007年7月10日に公表されたEU委員会の文書によると、ソルベンシーの実施時期は2012年と2年後に倒しされている。

(注2) 価格変動準備金の積立限度はソルベンシー・マージン比率の計算で求められているリスク量の1/2となっているが、この上限をリスク量と同額にすべきではないかとの議論もあるようだ。