

# 保険・年金 フォーカス

## 米国生保市場定点観測(9) 米国生命保険会社の収益構造 —期待の主軸 個人年金はぶれも大きい—

保険研究部 主任研究員 松岡 博司  
(03)3512-1782 matsuo@nli-research.co.jp

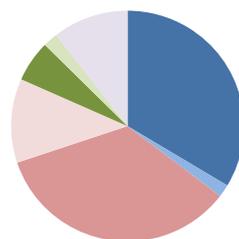
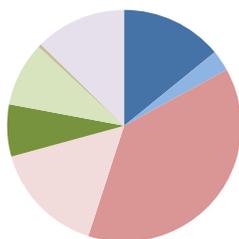
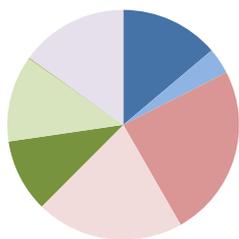
下の3つのグラフィイメージをご覧いただきたい。いずれも米国生保会社の保険分野別事業構成比を表したものである。どの指標を使うかで、グラフの形が大きく異なる。

今回は、真ん中の、収益を指標とする見方で、米国生保会社の事業構成を見る。

【収入保険料を指標とする場合】

【収益を指標とする場合】

【責任準備金を指標とする場合】



### 1 —2012年の保険分野別収益構成

次ページのグラフ1は、米国生保業界の収益がいずれの保険分野から獲得されたかを、構成比で見たものである。左側が2012年の姿、右側が1990年の姿である。

ここでは、米国生保会社の収益指標として、生保会社が監督官に提出している年次報告書記載数値である「経常利益<sup>1</sup> (Net Operating Gain)」を用いている。

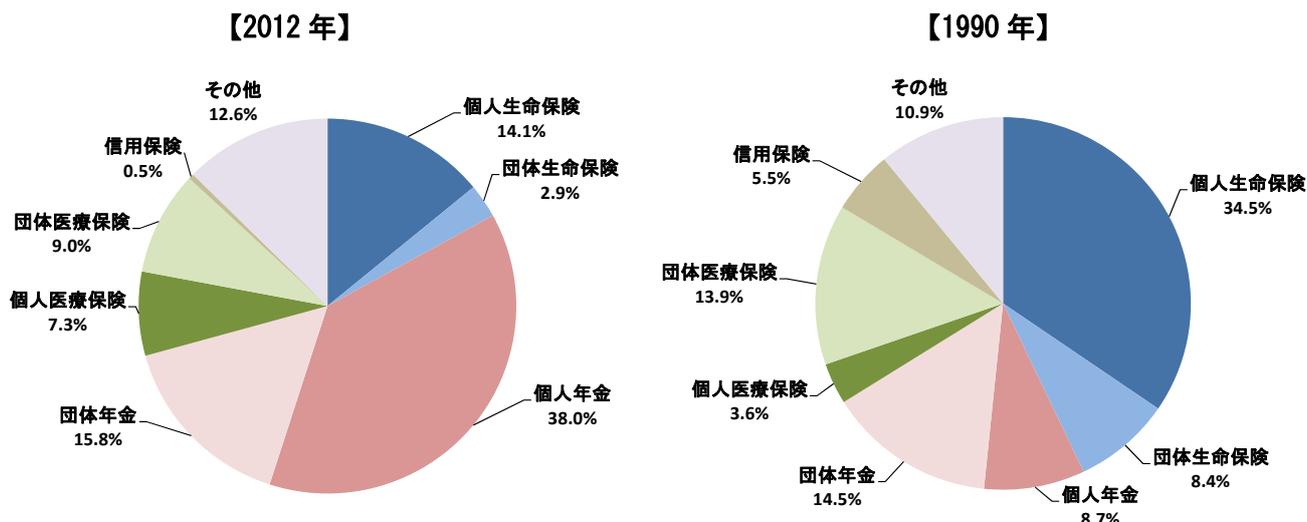
<sup>1</sup> こうした監督官への報告を前提とする会計をSAP（法廷会計原則）会計と呼ぶ。収入保険料および資産運用による利益のうちの利息配当金収入関連収益を中心とする収益（Income）から、保険金、解約返戻金等の支払額、責任準備金繰入額、事業費、契約者配当等の費用（Expense）を控除した金額が税引前経常利益で、この税引前経常利益から連邦税を控除した税引後経常利益が、本レポートで使用する経常利益である。契約者に支払う配当は、わが国相互会社では剰余金の処分として扱われるが、米国では相互会社であっても、取締役会で契約者への配当支払いを決定できることもあって経常利益の控除項目とされている。また日本の経常利益には有価証券売却損益や有価証券評価損益の一部が含まれるが、米国生保会社の経常利益にはキャピタル損益はいつい含まれない。

なお、米国生保業界では、SAP会計とは別に、株主等の投資家に向けて作成されるGAAP（一般に認められた会計原則）会計がある。上場保険グループにおいてはGAAP会計の方がより重要視されていると思われるが、GAAPベースの業界統計はない。

2012年（左側のグラフ）、米国生保業界は全体で510億6,000万ドル（約5兆2,500億円）の経常利益を挙げた。その保険分野別構成比を見ると、2012年の稼ぎ頭は個人年金で、収益の38%を稼ぎ出している。これに団体年金（15.8%）、個人生命保険（14.1%）、団体医療保険（9.0%）、個人医療保険（7.3%）、団体生命保険（2.9%）と続く。

個人年金に団体年金を合わせた年金分野で、実に収益の半分以上を稼いでいる。個人生命保険と団体生命保険を合わせた生命保険分野の構成比は17%にすぎない。個人医療保険と団体医療保険を合わせた医療保険分野は16.3%で、生命保険分野にはほぼ匹敵する収益を挙げている。

グラフ1 収益の保険分野別構成比



(資料) A.M. BEST “AGGREGATES & AVERAGES Life/Health” 2013年版、1996年版より作成

これに対比する形で右側の1990年のグラフを見ると、様相が大きく異なっていることがわかるだろう。この時期、最大の稼ぎ頭は34.5%を稼ぐ個人生命保険であり、2012年には主軸バッテリーとなる個人年金は8.7%を稼ぐ脇役にすぎなかった。

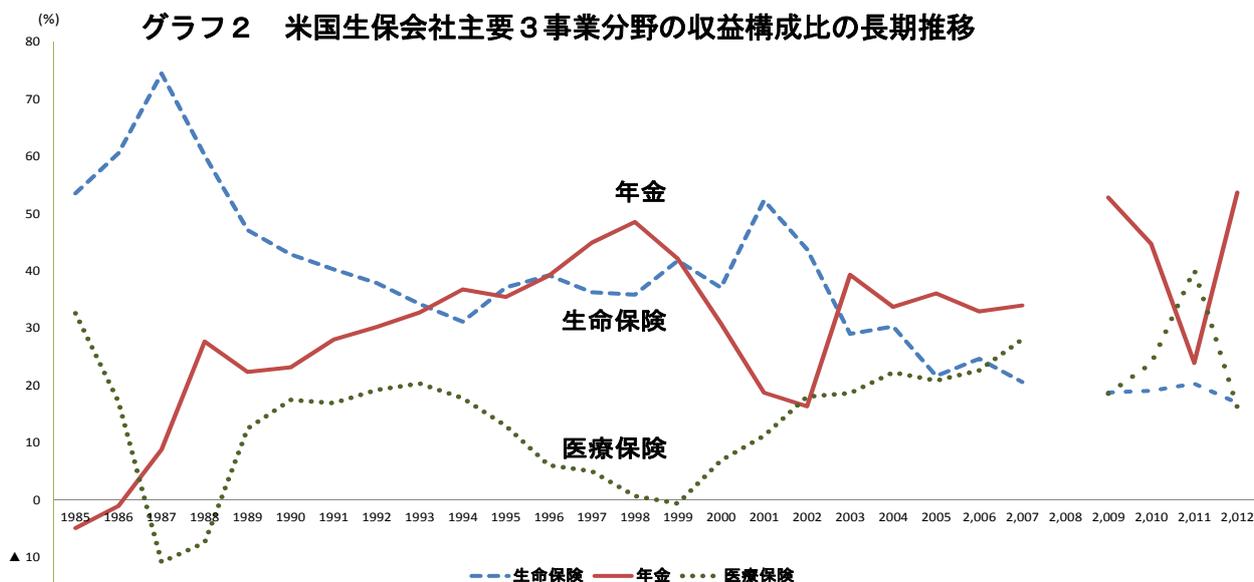
個人生命保険と団体生命保険を合わせた生命保険分野の収益構成比は42.9%あり、個人年金と団体年金を合わせた年金分野の23.2%を大きく上回っていた。

## 2——保険分野別収益構成の長期トレンド

米国の生保業界において90年代以降、事業の年金傾斜が進展してきたことは、当保険・年金フォーカス誌上において、これまで何度も述べてきたところであるが、収益を指標として見ると、その状況がより顕著となる。

グラフ2は、米国生保会社の主要3分野である、生命保険（個人生命保険＋団体生命保険）、年金（個人年金＋団体年金）、医療保険（個人医療保険＋団体医療保険）について、1985年以来27年間の収益構成比の推移を見たものである。

グラフ2 米国生保会社主要3事業分野の収益構成比の長期推移



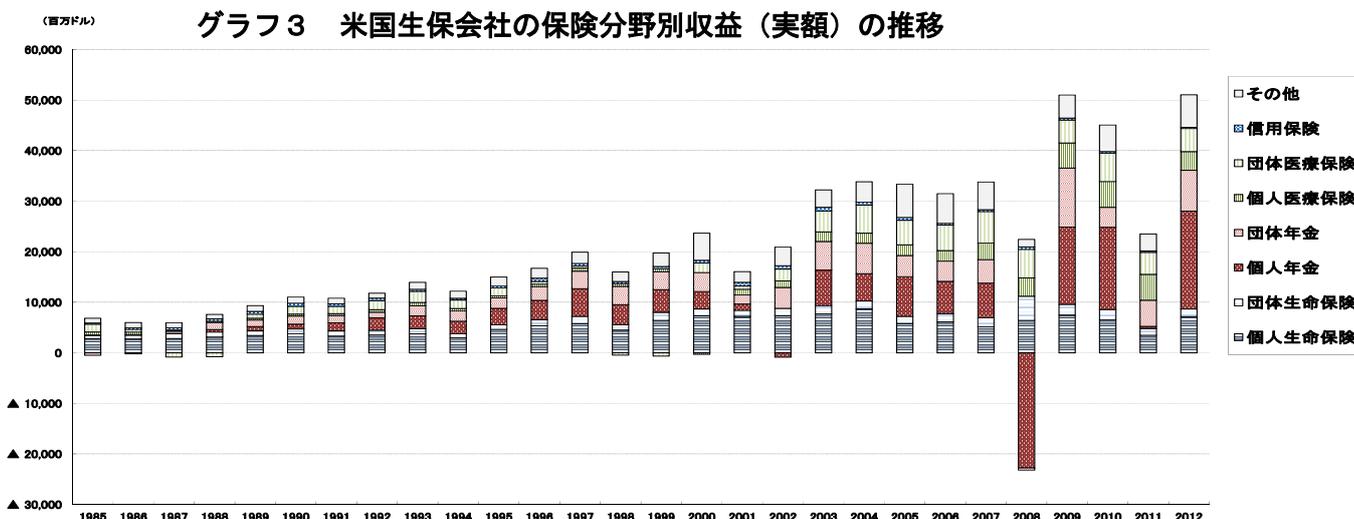
(資料) A. M. BEST “AGGREGATES & AVERAGES Life/Health” 各年版 より作成。

長期的趨勢として生命保険分野の収益構成比が下がってきていること、年金分野の収益構成比が90年代に一貫して上がり続けた後、2000年代に入って上下しながらも総じて高い位置にあること、医療保険も80年代後半と90年代後半にマイナスとなったが、2000年代に入ると収益構成比が上昇し始め、近年は生命保険の構成比を上回る状況が続いていることが見て取れる。

ただし1点だけ注意すべき点がある。2008年に数値がプロットされていないことに疑問を感じた方も多いただろう。実はこの年、金融危機の中、個人年金が莫大な損失を計上したため、生保会社の全体経常利益がマイナスとなってしまい、構成比をまともに計算できなくなってしまったのである。

グラフ3を見ていただきたい。これは、各年の各保険分野からの収益を実額で積み上げたグラフであるが、2008年、個人年金の損失が大きく、個人年金がゼロから下に向かって大きくはみ出していることが見て取れる。これに若干の団体年金の損失もあって、この年、生保会社の合計経常利益がマイナスになってしまった。

グラフ3 米国生保会社の保険分野別収益（実額）の推移



(資料) A. M. BEST “AGGREGATES & AVERAGES Life/Health” 各年版 より作成。

その他の各年は経常利益合計でのプラスを確保している。2008年以外の各年に損失を計上した保険分野としては、1985年、1986年の団体年金、1987年、1988年、1998年、1999年の団体医療保険、2000年の個人医療保険、2002年の個人年金と、散見される程度で、かつ小さい。

実額で見ると、個人年金はだいたい年においては多くの収益を生み、近年は最大の稼ぎ頭となっていることが多いが、時々調子を崩す4番バッターのように、収益がゼロに近い、またはマイナスとなる年があることがわかる。それに対し、個人生命保険の収益はあまり増加はしないが、毎年、安定的である。

## さいごに 米国生保経営における株価変動の影響増加

米国では90年代以降、多くの生保会社が、収益を稼げる分野として、個人年金、特に変額年金分野に参入し、生保会社から年金会社への転換とも言うべき事業構造の転換が進行した。ここまで見てきたように、個人年金は多くの場合、期待通り収益率が高く、生保会社の経営を潤してきたが、たまに変調をきたし、生保会社の経営を不安定にするものともなった。

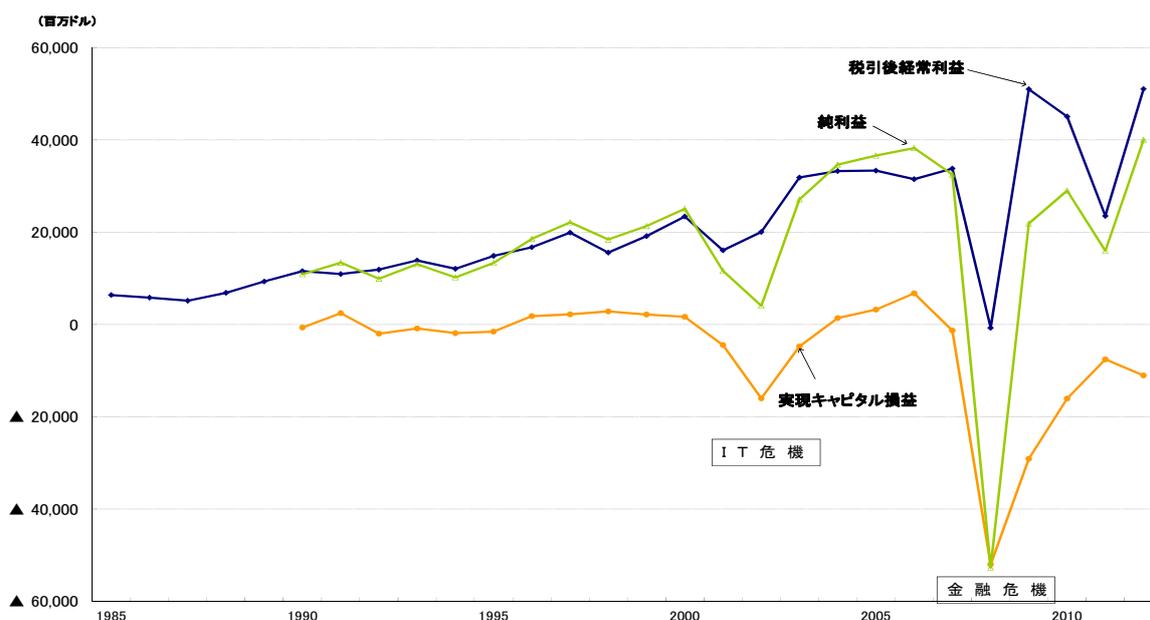
米国生保の収益指標としては、経常利益の他にもう一つ、純利益 (Net Income) という指標がある。これは経常利益にキャピタル損益を加味したものである。

グラフ4は、米国生保業界の経常利益、キャピタル損益、純利益の推移を見たものである。

近年、純利益へのキャピタル損益の影響が拡大しており、純利益は、増加するときの増加は大きいですが、減少するときには激しく減少するという、株価連動型の状況が強まっている。

経常利益は、さすがにブレは少ないが、これもまた近年は株価に連動したような推移を描いている。

グラフ4 米国生保業界の経常利益、キャピタル損益、純利益の長期推移



(資料) A. M. BEST “AGGREGATES & AVERAGES Life/Health” 各年版 より作成。

キャピタル損益を含んでいないので株価の影響を受けるはずがない経常利益の動きが、2000年代、株式市場と連動するようになってきている。その理由としては、①米国経済が景気後退に陥ると生命保険や年金等の販売が落ち込むこと、②90年代後半以降、生保会社の事業において変額年金、変額ユニバーサル保険（個人生命保険の1種類）など、株価連動商品の事業ウエイトが増したことが、預かり資産残高比例の手数料収入の増減や最低保証コストの負担発生等となって現れ、経営に影響を与えるようになったこと、等をあげることができる。

わが国生保業界では、まだ米国生保のような変額商品へのシフトは進んでいない。しかし今後、最近の株価好調が持続するような場合には、変額商品への取り組みに注力する生保会社も現れると予想される。米国の収益状況の推移に注意を払うべきであろう。