

基礎研 レポート

2014 年度生保決算の概要

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

1—保険業績(全社)

2014 年度の全社の保険業績を概観する。

生命保険協会加盟 42 社全社(昨年度から 1 社減少)が決算を公表したが、42 社合計では、新契約高は 1.6%増加、保有契約高は▲0.9%減少となった。これらを、伝統的生保 (14 社)、外資系生保 (16 社)、損保系生保 (5 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。(図表-1)

【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)			保険料等収入			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	30.2	▲ 7.7%	44.0%	622.6	▲ 3.2%	67.8%	17.84	6.6%	54.5%	195.8	7.0%	69.4%	24,102	9.6%	72.8%
伝統的生保 (14社)	32.6	▲ 5.1%	47.6%	632.5	▲ 2.9%	68.8%	20.22	10.0%	61.8%	204.0	7.6%	72.3%	24,085	6.8%	72.8%
外資系生保 (16社)	19.0	6.9%	27.7%	156.6	4.6%	17.0%	8.58	7.7%	26.2%	52.7	4.8%	18.7%	8,187	26.1%	24.7%
損保系生保 (5社)	10.0	2.0%	14.6%	77.1	5.1%	8.4%	2.80	17.5%	8.6%	17.4	7.1%	6.2%	293	▲ 73.8%	0.9%
異業種系生保等 (6社)	7.0	19.5%	10.2%	52.6	6.4%	5.7%	1.14	▲ 1.3%	3.5%	8.2	11.0%	2.9%	536	13.4%	1.6%
小計 (41社)	68.6	1.2%	100.0%	918.8	▲ 0.6%	100.0%	32.72	9.5%	100.0%	282.3	7.2%	100.0%	33,102	8.1%	100.0%
かんぽ生命	7.5	5.8% (10.9%)		98.2	▲ 3.6% (10.7%)		5.96	0.8% (18.2%)		84.9	▲ 2.5% (30.1%)		5,154	6.9% (15.6%)	
生保計 (42社)	76.1	1.6%	-	1,017.0	▲ 0.9%	-	38.68	8.1%	-	367.3	4.8%	-	38,256	7.9%	-

(注1) 生保の会社区分は以下の通りとした。(総資産順。名称は原則として決算発表時点のもの)

- (大手中堅 9社) 日本、第一、明治安田、住友、三井、太陽、富国、大同、朝日
- ・伝統的生保 14社 大手中堅9社、第一フロンティア、フコクしんらい、T&Dフィナンシャル、メディケア、ネオファースト
- ・外資系生保 16社 ジブラルタ、アメリカンファミリー、メットライフ、アクサ、ブルデンシヤル、エヌエヌ、マスマニエチュアル、マニエライフ、ハートフォード、ソニーライフ・エイゴン、PGF、アリアンツ、クレディ・アグリコル、SBI、カーディフ、チューリッヒ
- ・損保系生保 5社 東京海上日動あんしん、三井住友海上プライマリー、三井住友海上あいおい、損保ジャパン日本興亜ひまわり、AIG富士
- ・異業種系生保等 6社 ソニー、オリックス、楽天、ライフネット、みどり、アクサダイレクト

(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42社小計に対する比率である。

(資料) 各社公表資料からニッセイ基礎研究所作成

「伝統的生保」（以下、大手中堅9社数値で表示）の新契約高は▲7.7%の減少（前年度は▲7.1%の減少）と、引き続きマイナスとなった。

保有契約高も▲3.2%（前年度は▲3.3%）と引き続き減少した。各社とも解約・失効の防止によって契約継続に努めており、大手中堅9社計の解約失効率（対年度始保有契約高）は前期の4.9%から4.7%へと改善しているものの、保有契約高に対する新契約の割合も低いことにより、保有減少となっている。

「外資系生保」は、新契約高が6.9%増加と前年度（▲8.1%）から増加に転じた。保有契約は、4.6%と（前年度は3.7%）引き続き増加した。

「損保系生保」は、新契約が2.0%増加、保有契約は5.1%増加となっている。

「異業種系生保等」は新契約が19.5%増加、保有契約6.4%増加となっている。

外資系・損保系・異業種系とも、会社によって異なるが、医療（第三分野）、終身保険、個人年金が増加しているようだ。

基礎利益については、全体としては増加している。しかし会社ごとにみると減少しているところも多い。それは主に、運用資産の価格上昇に伴い受け取れる解約返戻金も増加するような年金などを販売している会社である。解約返戻金の増加が負債（責任準備金）を押し上げる効果をもつ一方で、資産のほうの時価評価ではない場合（会計上「責任準備金対応債券」で保有している場合など）、負債だけが増加し基礎利益は減少する、ということになる。この場合は、健全性や収益性に特段の問題があるわけではない。

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（保険のニーズが死亡保障のみならず、医療や年金分野にも拡大しているところから、保険契約高のみでは保険業績を把握しづらくなってきた。この指標は、これらを反映する目的で、年払いに換算した保険料の額で新契約の規模を表示したものである）。41社（かんぽ生命を除く）合計で、個人保険は対前

【図表-2】新契約年換算保険料

（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	7,373	2,170	9,546	2,106
伝統的生保14社	8,279	3,352	11,635	2,145
外資系生保16社	5,806	2,410	8,217	2,063
損保系生保5社	2,449	1,398	3,848	587
異業種系生保等6社	1,113	48	1,161	389
かんぽ以外41社合計	17,647	7,209	24,861	5,184
（対前年増加率）				
大手中堅	5.0%	7.7%	5.6%	4.7%
伝統的生保	6.2%	23.7%	10.7%	4.5%
外資系生保	8.1%	42.0%	16.2%	8.6%
損保系生保	22.2%	▲ 1.9%	12.2%	14.9%
異業種系生保等	15.3%	76.9%	17.0%	7.6%
41社合計	9.4%	23.0%	13.0%	7.5%
（シェア）				
大手中堅	41.8%	30.1%	38.4%	40.6%
伝統的生保	46.9%	46.5%	46.8%	41.4%
外資系生保	32.9%	33.4%	33.1%	39.8%
損保系生保	13.9%	19.4%	15.5%	11.3%
異業種系生保等	6.3%	0.7%	4.7%	7.5%
41社合計	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)
（シェアの増減）				
大手中堅	▲ 1.7%	▲ 4.3%	▲ 2.7%	▲ 1.1%
伝統的生保	▲ 1.4%	0.2%	▲ 1.0%	▲ 1.2%
外資系生保	▲ 0.4%	4.5%	0.9%	0.4%
損保系生保	1.5%	▲ 4.9%	▲ 0.1%	0.7%
異業種系生保等	0.3%	0.2%	0.2%	0.0%
41社合計	-	-	-	-
かんぽ生命	4,578	1,625	6,204	411
増加率	4.3%	▲ 9.6%	0.2%	▲ 16.3%

年+9.4%と増加に転じた。(前年度は▲4.8%減少)

また、個人年金は23.0%の増加(前年度は▲1.4%減少)となった。伝統的生保では新契約高が減少となる一方で年換算保険料ベースでは増加している。(これが年換算保険料という指標の効能である。)なお、外貨建年金を取り扱う会社における円換算表示では、2014年度は円安により金額が増加してみえる要素もあると考えられる。第三分野については、引き続き損保系を中心として進展しており、7.5%の増加となった。

2——大手中堅9社の収支状況

以下で、特に収支上のシェアが大きい大手中堅9社合計の収支状況をみていくことにする。

1 | 増加した基礎利益

2014年度の資産運用環境は図表-3の通りであり、3年連続で株高・円安が進行するという、生命保険会社の資産運用にとっては、好ましい状況であった。一方、国内金利については、2013年度末にはわずかながら上昇したが、その後さらに低下した。株高・円安を反映して、図表4の有価証券のいわゆる含み益は、9社合計で11.6兆円増加した。内訳は、国内債券で3.5兆円、国内株式で4.8兆円および外国証券で3.1兆円、それぞれ増加した。有価証券含み益の増加は、あとで触れるソルベンシー・マージン比率の上昇にも大きく寄与している。

【図表-3】運用環境

	(円、ポイント、%)		
	2013.3末	2014.3末	2015.3末
日経平均株価	12,397	14,827	19,206
TOPIX	1,034	1,202	1,543
10年国債利回り	0.560	0.640	0.400
為替 対米ドル	94.05	102.92	120.17
対ユーロ	120.73	141.65	130.32

【図表-4】有価証券含み益(大手中堅9社計)

	(兆円)			
	2013.3末	2014.3末	2015.3末	増減
国内債券	7.7	6.6	10.1	3.5
国内株式	4.5	6.1	11.0	4.8
外国証券	2.8	3.3	6.4	3.1
その他とも合計	15.2	16.3	27.9	11.6

【図表-5】基礎利益の状況(大手中堅9社計)

	(億円)			
	2012年度	2013年度	2014年度	増加率
A 基礎利益	19,905	21,993	24,102	9.6%
B. 利差益(マイナスは逆ざや)	▲ 1,669	1,740	3,841	120.7%
C. 費差益・危険差益等	21,574	20,253	20,261	0.0%

(注)Cは AからBを控除して作成。

そうした中、2014年度の基礎利益は24,102億円、対前年度9.6%の増益となった。(図表-5) (基礎利益とは、生命保険会社の基本的な収益力を表わす利益指標で、銀行の業務純益に相当する。保険契約から生みだされる収支や、資産運用損益のうちの利息・配当金等、比較的安定的なものだけを含めており、有価証券の売却損益等は含まない。)長年伝統的な生保を苦しめてきた逆ざやについては、9社合計で見ると、昨年度利差益に転じて、今年度はさらにそれが拡大した。危険差益・費差益は、ほぼ横ばいとなっている。

3利源を公表している7社だけの合計金額を見たものが図表-6である(変額年金関係要因は、公表されている会社のみ、危険差益から除外する修正を施した。)危険差益は、1.5%増と前年度から微増となっている。先に述べた保有契約高の減少による減少部分がある一方で、保有契約高に表れない第三分野商品の利益は、現時点では増加基調にあると推測される。(そうした内訳は開示されないので、推測にすぎないが。)

一方、費差益については、▲9.3%の減少となった。費差益を簡単に言えば、収入保険料のうち事業費を賄う付加保険料と、実際の事業費支出の差であるが、保有契約の減少が付加保険料収入の減少を招き、このままでは費差益も年々減少する傾向にあると考えられる。しかし、大手中堅9社においては、保有契約減少という厳しい認識を持って、経費節減に努めているものと思われ、事業費そのものは大きく減少している。今後も費差益の減少を最小限に食い止めることに期待できるだろう。

2 | 逆ざやの解消から利差益の拡大へ

逆ざや、利差益について、さらに詳しく分析してみた。用語の混乱を避けるため、「基礎利回り」－「平均予定利率」、を計算し、それがプラスのとき「利差益」、マイナスのとき「逆ざや」と呼ぶことにしておく。(あるいはこれに責任準備金を乗じた金額のこともそう呼ぶ。)

「基礎利回り」とは、基礎利益のうち資産運用損益にかかわる部分であり、これが契約者に保証している利率(予定利率)を下回る状態を逆ざやと言っていたのであった。

前述のとおり、逆ざや額は2012年度に▲1,669億円であったものが、2013年度は利差益1,740億円へと転じ、2014年度にはさらにこれが拡大し、3,841億円の利差益となった。(図表-7、8 また図表-5も参照)

「平均予定利率」は、保有している保険契約の負債コストを表すことになるが、過去に契約した高予定利率の契約が減少していくことにより、毎年0.1%程度前後の緩やかな低下を続けており、今後しばらくこの傾向は続くだろう。

一方、「基礎利回り」は、0.07ポイント上

【図表-6】 3利源の状況 (開示7社計)

3利源の状況(7社合計)

(単位: 億円)

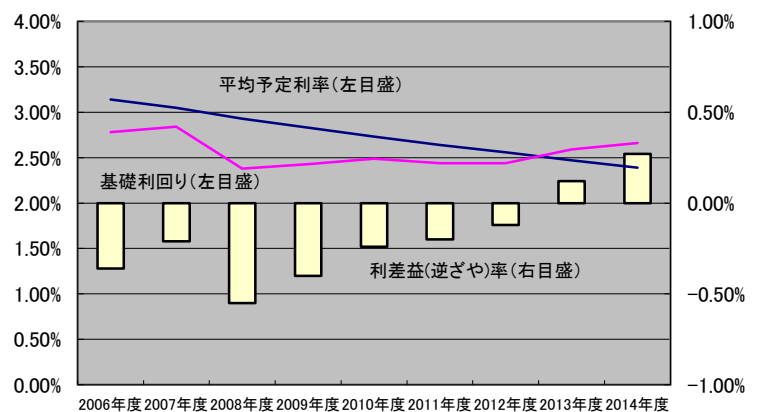
	2012年度	2013年度	2014年度	増加率
基礎利益	18,386	20,160	22,344	10.8%
利差益(逆ざや)	▲1,713	1,379	3,463	151.2%
危険差益	16,677	15,802	16,043	1.5%
費差益	2,269	2,383	2,162	▲9.3%

危険差益は変額年金最低保証に係る損益を控除したベースを記載したので、合計は基礎利益に一致しない。

【図表-7】 利差益(逆ざや)の状況 (大手中堅9社計)

	2012年度	2013年度	2014年度	差異
① 平均予定利率	2.56%	2.47%	2.39%	-0.08%
② 基礎利回り(*)	2.44%	2.59%	2.66%	0.07%
③ = ② - ①	▲0.12%	+0.12%	+0.27%	0.15%
④ 責任準備金	143.4兆円	146.9兆円	151.2兆円	+4.3兆円
⑤ 利差益(逆ざや)(③×④)	▲1,669億円	1,740億円	3,841億円	+2,100億円

【図表-8】 利差益(逆ざや)状況の推移(9社計)



昇した。主要な構成要素である利息配当金収入が各社とも増加しているが、株式配当金の増加や外国証券の利息や配当金が円安のおかげで円ベースでも順調に収入されたことによるものであろう。一方で、金利は、依然として超低水準であるので、国内債券利息については、金額は増加しても、利回りは低下したものと思われる。現在の超低金利状況は、こうして将来じわじわと悪影響をもたらすことになる。

3 | 増加した当期利益～内部留保と配当へ

次に当期利益の動きである。基礎利益、当期利益ともに大幅に増加した。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、当期利益の用途を見る。(図表-9)

基礎利益(①)、キャピタル損益(②+③)とも増加し、その合計額は27,327億円と対前年度+2,844億円の増益となった。また、「⑧その他」はほとんどが、追加責任準備金(逆ざや負担に備えるため、予定利率よりも低い評価利率を用いて責任準備金を高めに評価したことによる差額分。これが平均予定利率を下げる効果を発揮し、逆ざや解消の早期化に貢献してきた。)の繰入額である。

危険準備金や価格変動準備金の繰入・戻入は、基本的には全社統一の積立ルー

ルに沿っているとはいえ、ルール範囲内の政策判断の余地はあるため、繰入・戻入する前のベースで見ると(表中(A))、利益は対前年度から若干減少して17,429億円となっている。さらに同じく政策要素の強い追加責任準備金を積み立てる前の状態を想像すれば、21,715億円(A')である。

さてこうした利益の用途であるが、危険準備金・価格変動準備金両方とも、増加幅は減少している(内部留保の増加(B))。しかしこれに追加的責任準備金繰入を加算した実質的な内部留保の増加額(B')は14,547億円と、前年に比べさらに増加している。

一方、配当であるが、7,168億円が還元(株式会社の契約者配当を含む)されることとなった。今年度は利益の70%が内部留保にまわっているとみることができ、内部留保の充実に重点がおかれていることは確かである。さらに、利益が比較的潤沢であることから、配当還元も、金額としては、対前年655億円増加しており、良好な運用環境を背景に、契約者の期待に応える努力も感じられる。

【図表-9】 当期利益とその用途 (大手中堅9社計)

(単位: 億円)

	2012年度	2013年度	2014年度	増加額
① 基礎利益	19,905	21,993	24,102	2,109
② キャピタル収益	8,151	9,557	8,231	▲ 1,327
③ キャピタル費用	▲ 10,304	▲ 7,068	▲ 5,006	2,061
基礎利益+キャピタル損益	17,752	24,483	27,327	2,844
④ 不動産処分損益	▲ 894	▲ 1,213	▲ 658	555
⑤ 不良債権償却	2	▲ 16	▲ 7	9
⑥ 法人税および住民税	▲ 3,297	▲ 5,102	▲ 5,379	▲ 277
⑦ 法人税等調整額	1,489	2,333	543	▲ 1,790
⑧ その他	▲ 2,767	▲ 1,660	▲ 4,398	▲ 2,737
A. 「当期利益」(*) (①から⑧合計)	12,285	18,826	17,429	▲ 1,396
(a) うち、追加責任準備金繰入額	2,738	2,032	4,286	2,254
A' (a)を除いた場合の当期利益	15,023	20,857	21,715	858
危険準備金の増加	697	4,311	3,140	▲ 1,171
価格変動準備金の増加	2,889	3,957	2,153	▲ 1,805
資本の増加	3,301	4,044	4,968	924
B. 内部留保の増加 (▲は取り崩し)	6,887	12,312	10,261	▲ 2,052
(B' 広義の内部留保の増減 (B+(a)))	9,624	14,344	14,547	202
(B'/A')	64%	69%	67%	-
C. 契約者配当準備金繰入	5,398	6,513	7,168	655
(C/A)	36%	31%	33%	-

(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。

4 | 上昇したソルベンシー・マージン比率

ストックベースの健全性指標であるソルベンシー・マージン比率（9社合計ベース）をみたものが図表-10である。ソルベンシー・マージン総額と保有リスクとの関係を見るため、形式的に9社計で算出した比率は前年度の833.6%から957.2%へと上昇した。

これは、その他有価証券に分類される株式や外国証券の含み益の増加が大きな要因である。また、当期利益が増加し、オンバランス自己資本（貸借対照表の資本に加えて、危険準備金、価格変動準備金など）を積み増すことができたことも、比率の上昇に寄与している。

リスク総額も増加しているが、これは有価証券の時価が増加したことが主たる要因であり、リスク性資産を敢えて増加させたという要素は小さいようだ。

【図表-10】 ソルベンシー・マージン比率（大手中堅9社計）

	2012年度		2013年度		2014年度	
	実額□	対リスク比率	実額□	対リスク比率	実額□	対リスク比率
(1)ソルベンシー・マージン	23.5兆円	767.3%	26.6兆円	833.6%	36.4兆円	957.2%
うち オンバランス自己資本	9.0	294%	10.2	320%	11.4	299%
うち その他有価証券評価差額	8.2	267%	9.8	306%	17.2	453%
うち 土地の含み損益	0.1	2%	0.2	5%	0.3	9%
うち 負債性資本調達	1.3	42%	1.4	44%	1.6	43%
うち 解約返戻金相当額超過額等	5.0	162%	5.1	160%	5.8	154%
(2)リスク総額	6.1兆円		6.4兆円		7.6兆円	

(注)

1. ソルベンシー・マージン比率 = ソルベンシー・マージン / (リスク総額 / 2)

2. 「対リスク比率」の各項目は、ソルベンシー・マージン比率に合わせ、「リスク総額/2」に対する比率とした。

3—かんぽ生命の状況

かんぽ生命は歴史的な経緯も異なり、規模も大きいので、もうしばらくの間、別途概観する。

個人保険の業績動向を見たものが図表-11である。個人保険の新契約高は、5.8%の増加となった。これは学資保険の大幅増加によるものである。(前年度はかんぽ生命▲0.9%、9社計▲7.1%)。なお、保有契約の減少率は、9社計とほぼ同じである。(別途「郵便貯金・簡易生命保険管理機構」で管理される、民営化前の旧簡易保険契約を含む。)

【図表-11】 2013年度 かんぽ生命の業績

	かんぽ生命	9社計
新契約	5.8%	▲7.7%
保有契約	▲3.6%	▲3.2%

(注)かんぽ生命の保有契約には、独立行政法人郵便貯金・簡易生命保険管理機構から受再している民営化以前の保有契約を含めている。

基礎利益の状況は次のとおりである。(図表-12)

利差益は、平均予定利率の低下により、さらに拡大し、669億円となった。危険差益は3,420億円と増加に転じた。費差益は1,063億円と、引き続き減少した。

【図表-12】 かんぽ生命の基礎利益

(単位: 億円、%)

	2012年度	2013年度	2014年度
利差益	▲47	542	669
危険差益	3,852	2,904	3,420
費差益	1,895	1,373	1,063
合計(基礎利益)	5,700	4,821	5,154

平均予定利率	1.88	1.84	1.80
基礎利回り	1.87	1.91	1.89

かんぽ生命の資産運用は、有価証券については、国債・地方債・社債がほとんどを占めており、中でも国債の構成比が有価証券全体の73%となっている。株式への投資はほとんどない。この点は他の伝統的な大手中堅生保とは異なる運用ポートフォリオとなっている。

そうしたこともあり、ソルベンシー・マージン比率は、もともと高いのだが、さらに1,641.4%へと上昇した（前年度は1,623.4%）。こうした高水準は、リスク性資産の構成割合が従来から低いことに加え、内部留保が厚いことに起因する。例えば、民営化前の旧簡易保険契約（郵便貯金・簡易生命保険管理機構からかんぽ生命が受再している形態）を含め2.5兆円の危険準備金を保有している。かんぽ生命を除く民間生保41社の合計額が、ここ3年増加してきても3.9兆円であることから、水準の厚さがうかがえる。また逆ざやに備えるための追加責任準備金も累計で6.0兆円という厚い水準である。

4—トピックス

その他の話題として、配当の状況と、今後の資産運用方針についてふれる。

1 | 配当の状況

特に伝統的な生保会社については、契約者配当についても興味もたれることと思う。資産運用環境が良好なことから、利息配当金を主とした資産運用収支が好調であるという背景を受け、増配の傾向が高まっている。大手中堅9社の中では、前回2013年度決算ですでに増配した4社は今回2014年度も増配としたが、これにさらに2社が増配に加わり、計6社が増配の方針を打ち出している。

ただし、増配の内容については、各社ごとに異なる。利息配当金が増加したことを踏まえて、利差配当を増配する会社もあれば、長期継続契約が資産形成に貢献したとの観点から長期契約を対象に増配する会社もある。また通常の死亡保険金支払の減少に応じた危険差益の還元の増配、医療分野の還元なども見られる。

通常の危険差益の還元については、平均寿命の進展などに見られるように、比較的今後も安定した状況となりそうだ。

一方、利差益や医療保険の収支については、今後も安定した収益が確保できるかどうか不透明な部分もある。利差益は運用環境の変動にも影響されるし、医療保険は近年販売面では好調だが、保険金支払が本格化するのはまだ先の話だろう。そういった中でも、それぞれの会社の保険商品の特性を考慮した上で、または資産運用環境・資産運用方針などとの兼ね合いを見た上での判断がなされたものと思う。

2 | 資産運用方針

こここのところ3年ほどは、株高・円安が続き、資産運用面では、逆ざやの解消から利差益の増加、また含み益の増加など、良好な環境が続いている。しかしこれがいつまでも続くわけにはいかないだろう。また金利は依然として超が付く低金利である。

こうした中で、今後の資産運用、特にどんな資産に資金配分すればいいかという難しさがある。

国内大手中堅9社は、2015年度の資産運用方針を公表しているのので、それを紹介しておく。

生命保険の負債の長期性を考慮すると、いかに低金利であっても、運用資産の中心は国内債券、ということには変わりはない。対応する保険負債と同じく、確定金利で為替の変動リスクがないからである。しかし、金利上昇リスクに備えるため、すぐに多額の資金をつぎ込むわけにはいかないようで、状況を見ながら、「金利が上昇すれば積み増す」などの慎重な方針で、残高横ばいまたは微増減という会社が多い。

国内株式については、ここしばらくは価格も上昇し、好調な企業業績を反映して株主配当も好調とみて、価格変動リスクをコントロールしながら、横ばいまたは微増という大勢である。一時期のように、「価格変動リスク軽減のためとにかく圧縮」ということではなさそうだ。

外国証券については、今もっとも期待されている。特に外国債券については、国内大手中堅の全社が、増加させる方針となっている。ただし為替リスクをどの程度ヘッジするかについては、「水準次第である」とか、「基本的には全部ヘッジ」など、リスクコントロールや今後の見通しなど、各社の方針はそれぞれである。