

2021 年度生命保険会社決算の概要(速報)



保険研究部 主任研究員 安井 義浩
 yyasui@nli-research.co.jp

1——保険業績(全社)

2021 年度の全生命保険会社の業績を概観する。

生命保険協会加盟会社は、4 月 1 日現在 42 社であり、1 社を除いて 6 月中旬までに 2021 年度決算が発表された。これらを、伝統的生保 (17 社)、外資系生保 (12 社)、損保系生保 (4 社)、異業種系生保等 (7 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 (2021 年度)

	新契約年換算保険料 (個人保険・個人年金)			保有契約年換算保険料 (個人保険・個人年金)			保険料等収入			総資産			基礎利益		
	億円	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	7,081	18.0%	40.0%	13.0	▲ 0.5%	52.5%	13.95	0.8%	47.6%	232.2	2.1%	66.1%	26,215	11.0%	67.8%
伝統的生保 (17社)	9,966	22.0%	56.3%	14.8	0.3%	59.5%	16.60	4.1%	56.7%	250.1	2.2%	71.2%	26,394	10.2%	68.3%
外資系生保 (12社)	4,327	6.9%	24.4%	6.2	1.6%	25.1%	8.07	7.9%	27.6%	59.0	4.7%	16.8%	9,241	16.6%	23.9%
損保系生保 (4社)	1,950	4.0%	11.0%	2.3	1.3%	9.3%	2.70	0.2%	9.2%	25.1	2.0%	7.1%	1,818	9.5%	4.7%
異業種系生保等 (7社)	1,466	13.7%	8.3%	1.5	5.2%	6.1%	1.92	5.3%	6.6%	17.3	9.9%	4.9%	1,199	10.7%	3.1%
	17,709	15.1%	100.0%	24.8	1.0%	100.0%	29.29	4.8%	100.0%	351.4	3.0%	100.0%	38,653	11.6%	100.0%
かんぽ生命	461	50.7%	(2.6%)	3.8	▲ 9.7%	(15.5%)	2.42	▲ 10.3%	(8.3%)	67.2	▲ 4.3%	(19.1%)	4,371	3.6%	(11.3%)
生保計 (41社)	18,170	15.8%	-	28.7	▲ 0.6%	-	31.70	3.5%	-	418.6	1.7%	-	43,024	10.8%	-

(注1) 生保の会社区分は、以下の通りとした。(各区分ごとに総資産順。)

- ・大手中堅9社 日本、明治安田、第一、住友、大樹、大同、太陽、富国、朝日
- ・伝統的生保17社 (大手中堅9社)、第一フロンティア、ニッセイ・ウェルス、T&Dフィナンシャル、フコクしんらい、ネオファースト、メディケア、はなさく、なないろ
- ・外資系生保12社 メットライフ、アフラック、ジブラルタ、アクサ、プルデンシャル、エヌエヌ、マニエライフ、PGF、クレディ・アグリコル、チュールビ、カーディフ、アクサダイレクト (FWDは原稿が切時点で未発表)
- ・損保系生保4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、SOMPOひまわり
- ・異業種系生保等7社 ソニー、オリックス、SBI、ライフネット、イオン・アリアンツ、みどり、楽天

(注2) かんぽ生命の保有契約年換算保険料には、郵便貯金・簡易生命保険管理機構からの個人保険受再分(旧契約分)を含む。

また、かんぽ生命のシェア欄は、他の40社小計に対する比率である。

(資料) 各社公表資料(当レポート全体を通じて。)から、ニッセイ基礎研究所作成(一部、過年度数値の修正あり)

41 社合計では、年換算保険料ベースで新契約は 15.8%増加しており、個々の会社や商品にもよるが、全体としては、コロナ前の 2019 年度業績の規模にほぼ回復してきている。保有契約は▲0.6%減少となった。

「伝統的生保」(17 社)の新契約年換算保険料は、22.0%増加(前年度▲18.2%減少)となった。2020 年度には、新型コロナの影響により販売活動不調だったことの反動で、大きく回復してきている。保有契約年換算保険料は 0.3%の増加(前年度▲0.3%減少)。以下これと同様に保険料ベースでの増減を示す。

(なお、この表には記載していないが、「保険金額」ベースでの新契約高、保有契約高は、第三分野商品の増加を反映していないため、全体としては近年減少傾向である。)

「外資系生保」は、新契約が 6.9%増加(前年度▲6.2%減少)し、保有契約は 1.6%増加(前年度 0.9%増加)した。

「損保系生保」は、新契約が 4.0%増加(前年度 ▲2.7%減少)で、保有契約は 1.3%増加(前年度 0.9%増加)となった。

「異業種系生保等」は新契約が 13.7%増加(前年度 ▲10.0%減少)、保有契約は 5.2%増加(前年度 3.3%増加)となった。

【図表-2】新契約年換算保険料 (2021 年度)

(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	5,813	1,267	7,081	2,505
伝統的生保17社	7,343	2,623	9,966	2,953
外資系生保12社	4,193	135	4,327	1,398
損保系生保4社	1,788	162	1,950	601
異業種系生保等7社	1,140	326	1,466	366
かんぽ以外40社合計	14,464	3,245	17,709	5,318

(対前年増加率)

大手中堅	18.0%	18.1%	18.0%	17.8%
伝統的生保	19.0%	31.5%	22.0%	20.3%
外資系生保	8.3%	▲ 23.8%	6.9%	8.3%
損保系生保	9.3%	▲ 32.4%	4.0%	14.3%
異業種系生保等	4.4%	65.6%	13.7%	▲ 21.7%
40社合計	13.3%	24.4%	15.1%	12.2%

(シェア)

大手中堅	40.2%	39.1%	40.0%	47.1%
伝統的生保	50.8%	80.8%	56.3%	55.5%
外資系生保	29.0%	4.1%	24.4%	26.3%
損保系生保	12.4%	5.0%	11.0%	11.3%
異業種系生保等	7.9%	10.0%	8.3%	6.9%
40社合計	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)

(シェアの増減)

大手中堅	1.6%	-2.1%	1.0%	2.2%
伝統的生保	2.4%	4.3%	3.2%	3.7%
外資系生保	-1.3%	-2.6%	-1.9%	-1.0%
損保系生保	-0.5%	-4.2%	-1.2%	0.2%
異業種系生保等	-0.7%	2.5%	-0.1%	-3.0%
40社合計	-	-	-	-

かんぽ生命	461	0	461	21
増加率	50.7%	-	50.7%	50.0%

次に、新契約年換算保険料の個人保険、個人年金保険および第三分野の内訳を見たものが図表-2である。40社（かんぽ生命を除く。）合計で、個人保険は対前年13.3%増加した（前年度▲7.0%減少）。また個人年金は、24.4%増加（前年度▲33.5%減少）となった。各社が注力している分野にもよるが、販売業績は全体として、2020年度から一転して増加（回復）傾向となった。

基礎利益は、全体では10.8%増加（前年度5.5%増加）と大幅に増加した。基礎利益が増加した会社数は、決算発表があつて前年度と比較できる40社（なないろを除く）のうち25社である。

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。

なお、大手グループにおいては、複数の保険会社があつて、保険販売面で医療保険・金融機関窓販などに役割の分担がなされている面があるので、収支の方もグループ連結でみるべきと考えられるが、今のところ収支面においては、グループ内の保険子会社の占める割合が小さいことや、もともとからある9社単体の開示情報が比較的多いこと、から従来通り9社でみることにしている。

1 | 資産運用環境と有価証券含み益

2021年度までの資産運用環境は図表-3の通りである。

【図表-3】運用環境

	(円、ポイント、%)		
	2020.3末	2021.3末	2022.3末
日経平均株価	18,917	29,179	27,821
TOPIX	1,403	1,954	1,946
10年国債利回り	0.005	0.090	0.210
米国10年国債利回り	0.670	1.733	2.338
為替 対米ドル	108.83	110.71	122.39
対ユーロ	119.55	129.80	136.70
対豪ドル	66.09	84.36	91.05

国内の株価については、日経平均株価が前年度末29,179円で始まり、大きくはほぼ横ばいで推移していたが、年度後半のウクライナ情勢などを受け、年度末には27,821円と、前年度末より若干下落した。

国内金利については、10年国債利回りは引き続きゼロに近いところで推移しているものの、欧米の金利引き締め観測の高まりにより、2021年度末には0.210%と、前年度末からは上昇した。

為替については、欧米の金利引き締め（金利引き上げ）を受けて、対米ドルでは年度末には122.39円/ドルとなり、対ユーロでは年度末には136.70円/ユーロと、いずれも円安ドル高・ユーロ高の方向に進んだ。他の通貨では、従来から外貨建保険で比較的良好に使われる豪ドルについても、2020年度に引き続き円安となった。

【図表-4】 有価証券含み益（大手中堅 9 社計）

(兆円)

	2019年度末	2020年度末	2021年度末	増減
国内債券	13.7	11.1	7.5	▲ 3.5
国内株式	7.3	13.3	12.8	▲ 0.5
外国証券	5.1	5.5	4.4	▲ 1.1
外国債券	4.7	4.2	2.3	▲ 1.9
外国株式	0.3	1.3	2.1	0.8
その他とも合計	26.3	31.0	25.1	▲ 5.9

こうした状況を反映して、国内大手中堅 9 社の有価証券含み益は、図表-4 に示す通りとなった。国内債券の含み益が▲3.5 兆円減少、国内株式の含み益が▲0.5 兆円減少、外国証券含み益は債券で減少、株式で増加し合計では▲1.1 兆円減少した。その結果、有価証券合計では▲5.9 兆円減少した。

2 | 基礎利益は大きく増加

【図表-5】 基礎利益の状況（大手中堅 9 社計）

(億円)

	2019年度	2020年度	2021年度	増加率
A 基礎利益	23,519	23,623	26,215	11.0%
B. 利差益	7,707	8,041	11,932	48.4%
C (=A-B). 費差益・危険差益等	15,812	15,582	14,283	▲ 8.3%

(注)一部の会社で、過年度の公表金額の変更を反映

【図表-6】 3 利源の状況（開示 7 社計）

(単位: 億円)

	2019年度	2020年度	2021年度	増加率
基礎利益	21,806	21,980	24,348	10.8%
利差益	7,070	7,435	10,961	47.4%
危険差益	13,867	14,325	12,798	▲ 10.7%
費差益	866	124	595	379.5%

基礎利益のうち、利差益、費差益以外は全て危険差益とした。

一部の会社の危険差と費差内訳は、開示資料より推定

そうした中、2021 年度の基礎利益は 26,215 億円、対前年度 11.0% の増加となった。(図表-5) うち利差益は、2013 年度に 9 社合計で逆ざやから利差益に転じた後は拡大傾向にあり、2021 年度も逆ざや解消後最高水準を更新し 11,932 億円、47.4% の増加となった。(詳しくは後述)

危険差益・費差益等の保険関係収支は 14,283 億円、▲8.3% の減少となった。

3 利源とも一定程度公表している 7 社のみの合計金額を見た（一部推定）ものが図表-6 である。これで保険関係収支のうち危険差益と費差益の内訳がわかるのだが、危険差益は、▲10.7% 減少（前年度は 3.3% 増加）となった。保有契約の減少傾向や、2017 年の死亡表の改定（保険料の値下げ）

の影響は、危険差益の減少として現れるものと考えられる一方、第三分野商品（医療保険）については保有も増加しており、選択効果もあるので危険差の拡大方向に寄与していると推定される。

費差益については、ほぼ枯渇した状態にあると考えられる。費差益は、簡単に言えば、収入保険料のうち事業費を賄うための付加保険料と、実際の事業費支出の差である。付加保険料については、過去予定利率の引下げ（保険料の値上げ）とセットで引き下げられた会社が多く、その影響で費差益が減少傾向にあると考えられる。そのうえ 2021 年度は、多くの会社で新契約業績が回復し、事業費に含まれる販売関係費用の負担も同時に増加しているはずなので、単年だけ見るともっと厳しい状況もあり得たが、それほどではなかったようだ。

3 | 利差益は、逆ざや解消以降の最高水準を、引き続き更新

【図表-7】 利差益の状況（大手中堅 9 社計）

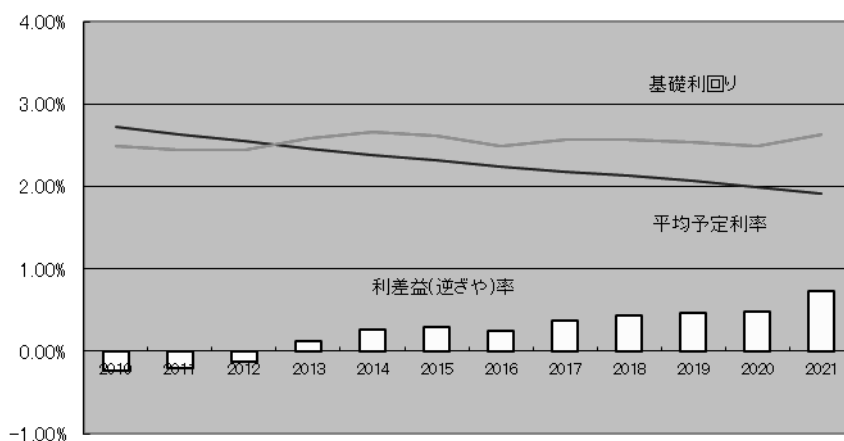
	2019年度	2020年度	2021年度	差異
① 平均予定利率	2.07%	2.00%	1.91%	▲0.09%
② 基礎利回り(*)	2.54%	2.48%	2.64%	+0.16%
③ = ②-①	+0.47%	+0.49%	+0.73%	+0.24%
④ 責任準備金	166.3兆円	168.6兆円	175.9兆円	+7.2兆円
⑤ 利差益(③×④)	7,707億円	8,040億円	11,932億円	+3,892億円

(注) 基礎利回りは、基礎利益中の運用収益・費用のほぼ責任準備金に対する比率となるので

①②は各社責任準備金の加重平均とした。一部の会社については推定値とし、後に判明次第修正した。

責任準備金は、一部の会社については推定値とし、後に判明次第修正した。

【図表-8】 利差益（逆ざや）状況の推移（大手中堅 9 社計）



利差益について、さらに詳しく見てみる（図表-7、8）。

これらの表の中の「基礎利回り」とは、基礎利益のうち、資産運用損益が貢献する部分の利回り換算であり、主に債券利息や株式配当金などの収入からなる（有価証券売却損益等は含まれない）。これを、契約者に保証している利率（予定利率）と比べて、上回る場合に利差益と呼び、下回る場合は逆ざや（利差損といってもいいが）と呼ぶ。

2012年度まで逆ざやであったものが、2013年度から利差益に回復し、2021年度は11,932億円と2017年度から5年連続で最高水準を更新した（一部の会社はまだ逆ざやであるが、そのマイナス額は、横ばいまたは減少傾向にある）。

多くの会社で利息配当金収入が増加したため、「基礎利回り」は上昇した。運用資産の中核である国内債券に関しては、ゼロ近くの金利が続いているので、たとえ年限の長い（＝一般には利回りの高い）ものを多く保有したとしても、利回りは低下傾向にあると思われる。このままの金利が続けば、利息収入に引き続き悪影響をもたらすことになるだろう。その一方で、新型コロナ感染拡大などで悪化した経済環境からの回復もあって、こうした中、株式配当金や投資信託の分配金などの増加が、債券の利回り低下を補っているのが現状と推測される。（現時点では2021年度のそうしたさらなる内訳は未開示）。

一方、「平均予定利率」は、過去に契約した高予定利率契約が減少していくことにより、毎年緩やかな低下を続けている。現在の新規契約の予定利率は、1%未満であるものが主流であることから、そこに向けて、より緩やかになってはいるが、今後も低下傾向は続くだろう。

基礎利益の動向は、危険差益や費差益では大幅な好転が見込めない中、利差益の増加に依存しているのが現状だが、経済環境に大きく左右されることもあり、将来にむけて楽観はできない。実際、2021年度以降は、「利回り、予定利率とも低下して利差益は減少ないし横ばい、危険差・費差は減少傾向で、全体として基礎利益は減少傾向」と自ら予測している会社が多い。（と語り続けて数年経つ中で、今回も利差益、基礎利益は増加しているが、あまり楽観的な予想をするわけにもいかないので無理もない）

4 | 当期利益は増加～内部留保重視、配当金額は減少

次に当期利益の動きをみる(図表-9)。基礎利益(①)は大幅に増加、キャピタル損益(②+③)はあわせてほぼ横ばいとなり、その合計で28,571億円と対前年度2,671億円の増加となった。また、「⑧その他」のほとんどを占めるのが、追加責任準備金の繰入額であり、9社中7社が、個人年金や終身保険など貯蓄性の高い商品を対象として繰入を行なっている。

これは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積み増し分である。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。

危険準備金や価格変動準備金の繰入・戻入は、基本的には保険業法に基づく統一の積立ルールに沿っているとはいえ、そのルールの範囲内での政策的な積み増しの判断の余地はある。それを見るため、これらを繰入・戻入する前のベースに修正した「当期利益」(表中(A))は前年度より2,536億円増加して14,476億円となっている。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に、さらに戻せば、23,974億円(A')と前年度と同程度である。

さてこうした利益の使途であるが、上記の危険準備金、価格変動準備金などの合計である内部留

保は増加してはいる（内部留保の増加（B））。これに、追加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18,224億円と、これは前年度よりも増加している。

【図表-9】 当期利益とその使途（大手中堅9社計）

（単位：億円）

		2019年度	2020年度	2021年度	増加額
①	基礎利益	23,519	23,623	26,215	2,593
②	キャピタル収益	11,887	15,485	16,009	524
③	キャピタル費用	▲ 15,843	▲ 13,207	▲ 13,653	▲ 446
基礎利益+キャピタル損益		19,563	25,901	28,571	2,671
④	不動産処分損益	▲ 253	▲ 319	▲ 382	▲ 63
⑤	不良債権償却	▲ 5	▲ 75	▲ 250	▲ 175
⑥	法人税および住民税	▲ 3,803	▲ 3,715	▲ 3,732	▲ 18
⑦	法人税等調整額	2,502	2,339	2,098	▲ 241
⑧	その他	▲ 4,893	▲ 12,191	▲ 11,829	362
A. 「当期利益」(※)(①から⑧合計)		13,111	11,940	14,476	2,536
(a) うち、追加責任準備金繰入額		▲ 4,036	▲ 11,289	▲ 9,497	1,792
A' (a)を除いた場合の当期利益		17,147	23,229	23,974	745

	危険準備金の増加	2,783	▲ 856	2,578	3,434
	価格変動準備金の増加	1,671	2,688	2,102	▲ 586
	資本の増加	3,276	3,473	4,046	573
B. 内部留保の増加(▲は取り崩し)		7,730	5,305	8,726	3,421
B' 広義の内部留保の増減(B+(a))		11,766	16,594	18,224	1,630
(B'/A)		69%	71%	76%	0

C. 契約者配当準備金繰入		5,381	6,635	5,750	▲ 885
(C/A)		31%	29%	24%	

(注) (※)通常の損益計算書とは異なり、

危険準備金及び価格変動準備金の繰入(または戻入)をおこなう前の数値となる。

一方、配当であるが、5,750億円が還元（株式会社の契約者配当を含む）されることとなった。

このような見方をすれば、2021年度は「実質的な利益」の76%が内部留保に、残り24%が契約者への配当にまわっているとみることができ、引き続き内部留保の充実により重点がおかれている。（なお、ここで算出した「内部留保」からは、いずれ株主配当も支出されることも、剰余の使い方として区別する必要があるが、持ち株会社形態の場合どう評価するかなどの考慮が必要なので、こうした表においては無視した。）

配当還元の金額は、対前年▲885億円減少している。9社中5社が、危険差益関係で配当率を引き上げる予定である。一方、近年増加し続けている利差益の還元は個人保険、個人年金保険については据置であり、2021年度だけの状況を見ると資産運用が好調でも、先行きには不安があること

を反映している。

5 | ソルベンシー・マージン比率～高水準を維持

【図表-10】 ソルベンシー・マージン比率（大手中堅 9 社計）

	2019年度		2020年度		2021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	37.5兆円	1000.3%	45.4兆円	998.4%	44.6兆円	999.1%
うち オンバランス自己資本	14.0	373%	14.2	313%	14.7	329%
うち その他有価証券 評価差額	11.9	318%	18.3	402%	16.0	358%
うち 土地の含み損益	1.5	41%	1.6	35%	1.8	41%
うち 負債性資本調達	4.1	108%	4.6	101%	5.0	112%
うち 解約返戻金相当額 超過額等	6.0	160%	6.7	146%	7.1	160%
(2)リスク総額	7.5兆円		9.1兆円		8.9兆円	

(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)

(注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。

健全性の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998.4%から999.1%と横ばいであり、引き続き高水準にある。

2021年度は、また当期利益の使途でもふれたように、オンバランス自己資本（貸借対照表の資本、危険準備金、価格変動準備金などの合計）が引き続き増加したが、その他有価証券の含み益が減少したため、マージン（=分子）は減少した。

一方リスク（=分母）の方では、資産運用リスクが若干減少している（さらなる詳細は不明だが、有価証券の時価下落によるリスク対象資産額の減少によるものか）。こうしてマージンとリスクがともに減少して、ソルベンシー・マージン比率は、ほぼ横ばいで高水準を維持している。

なお、経済価値ベースのソルベンシーについては、引き続き検討が進められており、2025年の導入と言われている。そうした中では、現行方式による比率の水準自体の意味は薄れているが、保有リスクと、それに対する準備金等の対応状況は、上記の通り一定程度窺い知ることができる。

3—かんぽ生命の状況

【図表-11】かんぽ生命の業績（2021年度）

年換算保険料	かんぽ生命	大手中堅9社計
新契約	50.7%	18.0%
保有契約	▲ 9.7%	▲ 0.5%

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個人保険保有契約分を含めている。

【図表-12】かんぽ生命の基礎利益

	(単位: 億円、%)		
	2019年度	2020年度	2021年度
利差益	805	763	1,407
危険差益	3,201	3,456	2,964
費差益			
合計(基礎利益)	4,006	4,219	4,371
平均予定利率	1.69	1.69	1.68
基礎利回り	1.82	1.82	1.94

かんぽ生命は他の国内大手の生命保険会社とは歴史的な経緯も異なり、規模も大きいので、別途概観しておく。

個人保険・個人年金保険の業績動向を見たものが図表-11である。新契約年換算保険料は、50.7%の増加となった。また、保有契約年換算保険料の減少率は▲9.7%と、近年、国内大手中堅9社計より大きい傾向がある。

基礎利益の状況は次のとおりである。(図表-12)

利差益については、平均予定利率はわずかながら低下し、基礎利回りは上昇したので、利差益は1,407億円と大幅に増加している。危険差と費差の合計は減少しているが、これらを合計した基礎利益は4,371億円と増加した。

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70%となっている(前年度は68%)。株式への投資は、もともとほぼゼロであったものが、近年構成比を高めているが、まだ小さい。こうした点は、他の伝統的な大手中堅生保とは異なっており、安全性を重視した運用ポートフォリオとなっている(一方、9社計では、有価証券中の国債の構成比は近年40%程度)。

そうしたこともあり、基礎利回りが低い反面、ソルベンシー・マージン比率については、2021年度は1,042.8%と若干低下しても高水準である(前年度は1,118.1%)。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(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)を含め約1.7兆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40社の合計額が、ここ数年増加してきてはいても5.3兆円程度であることから、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が累計で5.6兆円と、引き続き厚い水準にある。