

## わが国生命保険会社の96年度決算動向

生命保険会社の96年度決算がまとまった。昨年度の決算の最大の特徴は、予定利率の引き下げにより団体年金の解約が進んだことであり、この影響は、総資産の伸びや、保険料収入、保険金等の支払等に、多面的に現れている。その他としては、年度末にかけて株価が大幅に下落したことにより、含み益が大きく減少し、さらには、多額の評価損を計上しなければならなかったことがあげられよう。

### 1. 新契約、保有契約の状況

生保各社は昨年、団体年金の予定利率の引き下げ（4.5%→2.5%）を実施した。この影響で、団体年金契約の解約が進み、96年度年間の解約高は、年金福祉事業団の約4兆円を含めて業界全体で約5.8兆円に達した。このうち、一部は特別勘定にとどまったものの、最終的には5.5兆円の資金が生保の団体年金資金から流出し、戦後初めて生保の資産が実質的に減少する事態となった<sup>1</sup>（表1参照）。

表1 団体保険、団体年金の契約状況と総資産の状況

	団体保険				団体年金				総資産額		
	新契約		保有契約高		保有契約						
	金額		金額		金額				増減額		
	前年比		前年比		増減額	前年比		増減額	前年比		
1980	7.0	-24.2	188.3	6.4	3.3	0.7	27.0	26.3	3.5	15.5	
81	6.7	-3.2	211.5	12.4	4.2	0.9	26.1	30.1	3.8	14.6	
82	9.0	33.4	230.8	9.1	5.2	1.0	25.1	34.8	4.7	15.5	
83	7.8	-12.8	242.8	5.2	6.4	1.2	22.8	39.7	5.0	14.3	
84	7.5	-4.7	255.5	5.2	7.8	1.4	22.2	46.0	6.3	15.8	
85	7.3	-1.5	270.8	6.0	9.5	1.7	21.6	54.2	8.2	17.8	
86	10.9	47.8	293.9	8.5	11.5	2.1	21.8	65.8	11.6	21.3	
87	11.5	5.8	321.4	9.4	14.4	2.8	24.5	79.9	14.1	21.5	
88	20.1	74.9	365.3	13.6	18.9	4.5	31.6	98.0	18.1	22.6	
89	19.0	-5.4	418.4	14.5	25.1	6.2	32.7	117.3	19.4	19.8	
90	23.2	21.8	471.4	12.7	31.4	6.3	25.3	131.6	14.3	12.2	
91	22.7	-2.1	519.3	10.2	37.9	6.5	20.6	143.2	11.6	8.8	
92	15.1	-33.3	542.3	4.4	44.0	6.1	16.2	156.0	12.8	8.9	
93	15.6	3.1	562.7	3.8	50.5	6.4	14.6	169.1	13.1	8.4	
94	12.3	-21.1	582.2	3.5	55.2	4.7	9.4	178.0	8.8	5.2	
95	11.5	-6.7	595.9	2.3	57.2	2.0	3.6	187.5	9.5	5.4	
96	10.9	-5.0	591.7	-0.7	51.7	-5.5	-9.7	188.7	1.2	0.6	

その他の負債の額  
1.6兆円

（出所）生命保険協会資料より野村総合研究所作成。

<sup>1</sup> 昨年から現金を担保とする債券貸借取引（レポ取引）が開始され、生命保険会社は債券の貸し手として市場に参加しており、このため、受け入れた担保現金の分だけ昨年よりもバランスシートが約1.6兆円膨らんだ形となっている（債券は貸借であるため帳簿に載ったままである）。この効果を仮に除けば、全体で約4,000億円の資産減少となる。

また、各社別に見ると、年金福祉事業団の契約高が比較的多く解約金が多額に上ったところがある一方で、運用能力が高く評価され、特別勘定への資金の引き止めに成功したところもあった（表2参照）。

団体保険については、昨年、保険料が企業負担で被保険者が社員である団体定期保険（いわゆるAグループ保険）で、企業が保険金を遺族に渡さないことに対して社会的な批判が集中した。そこで、生保各社は、遺族が受け取る部分と企業が受け取る部分を明確にするという商品性の改善を実施したが、保険料を負担する企業側のメリットが低下したことから、販売は伸びず、低迷を余儀なくされた。

表2 各社別の総資産、特別勘定、団体年金解約金の状況（97年3月末）

（単位：億円、%）

	総資産				特別勘定		団体年金		①÷②
	増減額	前年比	除くその他 負債ベース	前年比	同増減額 ①	解約金 ②			
日本	400,383	10,087	2.6	7,037	1.8	16,914	7,892	9,772	80.8
第一	280,325	6,394	2.3	1,873	0.7	10,138	4,555	8,546	53.3
住友	233,901	6	0.0	-1,995	-0.9	9,641	4,609	5,860	78.7
明治	167,091	799	0.5	-952	-0.6	7,487	2,347	4,179	56.2
朝日	120,140	-2,335	-1.9	-4,640	-3.8	6,108	2,053	5,569	36.9
三井	102,085	-784	-0.8	-1,354	-1.3	8,534	2,899	4,027	72.0
安田	92,335	334	0.4	-922	-1.0	3,159	933	3,928	23.7
千代田	58,163	-6,263	-9.7	-6,951	-10.8	3,495	863	4,791	18.0
太陽	67,035	2,580	4.0	2,110	3.3	917	564	849	66.4
協栄	57,250	-383	-0.7	-383	-0.7	861	172	804	21.4
大同	50,592	474	0.9	246	0.5	2,591	452	2,701	16.8
東邦	45,095	-4,846	-9.7	-4,846	-9.7	1,078	84	1,957	4.3
富国	41,283	1,959	5.0	1,959	5.0	1,180	908	897	101.2
日本団体	40,473	-186	-0.5	-186	-0.5	162	61	761	8.1
第百	33,186	-2,088	-5.9	-2,088	-5.9	1,323	196	1,965	10.0
日産	20,610	-1,065	-4.9	-1,065	-4.9	782	380	281	135.3
東京	14,685	-875	-5.6	-875	-5.6	612	257	644	39.9
合計	1,824,632	3,808	-24.0	-13,032	-0.7	74,982	29,224	57,531	50.8

（出所）各社資料より野村総合研究所作成。

個人分野についてみると、96年度は、個人保険の新契約は、件数ではマイナス16.6%、金額ではマイナス4.2%とともに大きく減少した。これは、前年に、一時払い養老保険などで予定利率引き下げ前の駆け込み需要があったことも反動として現れていると思われるが、3年連続のマイナスは、近年の生命保険会社の販売環境の厳しさを物語っているともいえる。また、個人年金については、満期までの期間が比較的長く、貯蓄性も高いという性格上、予定利率の引き下げが保険料の引き上げに大きく影響を与えることから、個人保険以上に前年の駆け込み需要の影響が大きく出ている（表3参照）。

表3 個人保険と個人年金の契約状況

(単位：百万件、兆円、%)

	個人保険										個人年金							
	新契約				新契約金額 (含む転換純増)		保有契約高				新契約			保有契約高				
	件数		金額		件数	金額	件数		金額		件数	金額	件数		金額			
	前年比	前年比	前年比	前年比			前年比	前年比	前年比	前年比			前年比	前年比	前年比	前年比		
1980	11.1	-2.1	69.6	2.4	80.3	1.5	83.2	1.5	385.2	11.5	0.2	36.7	1.1	-	0.5	36.9	2.1	-
81	10.8	-3.1	75.0	7.8	88.8	10.5	83.8	0.7	428.8	11.3	0.3	105.2	2.1	94.5	0.9	94.3	3.9	89.2
82	11.8	9.5	79.9	6.6	94.2	6.1	87.8	4.8	482.2	12.4	0.3	-6.1	2.0	-6.0	1.1	29.0	5.3	34.3
83	11.9	1.2	84.4	5.6	99.2	5.4	89.1	1.4	523.4	8.6	0.5	40.8	2.3	12.2	1.5	31.0	6.7	26.5
84	12.7	6.1	81.3	-3.7	98.8	-0.5	91.0	2.2	561.0	7.2	0.5	13.5	2.6	14.0	1.9	24.1	8.3	23.5
85	13.7	8.0	89.4	10.0	119.3	20.8	94.4	3.6	620.9	10.7	0.5	-2.5	2.3	-12.1	2.2	17.9	9.6	16.5
86	15.4	12.3	98.5	10.2	128.6	7.7	99.2	5.1	685.6	10.4	0.6	13.9	2.7	19.2	2.6	18.4	11.6	20.7
87	15.9	3.2	114.9	16.6	148.6	15.6	105.0	5.9	770.5	12.4	0.8	35.5	4.1	52.6	3.2	23.0	15.1	29.6
88	15.8	-0.6	130.3	13.4	171.0	15.1	111.1	5.8	875.8	13.7	1.6	108.3	9.2	123.6	4.6	43.3	23.4	55.4
89	14.9	-5.5	141.0	8.2	187.5	9.6	115.8	4.3	992.0	13.3	1.5	-5.7	9.0	-2.8	5.8	26.8	31.1	32.7
90	13.4	-9.8	141.6	0.4	207.5	10.7	118.0	1.9	1,092.1	10.1	2.1	39.2	12.7	42.0	7.5	29.5	41.8	34.5
91	13.7	1.8	150.2	6.1	215.8	4.0	120.0	1.7	1,215.0	11.3	2.3	8.2	14.7	15.2	9.2	22.8	53.2	27.3
92	14.5	5.8	151.2	0.6	207.3	-4.0	122.8	2.4	1,310.8	7.9	2.6	13.5	16.7	14.0	11.0	19.5	65.5	23.1
93	15.3	5.7	152.4	0.8	194.7	-6.0	126.2	2.7	1,381.1	5.4	2.7	5.6	17.2	2.9	12.9	16.7	77.4	18.2
94	14.8	-3.0	151.5	-0.6	184.3	-5.3	128.7	2.0	1,434.2	3.8	1.8	-33.0	10.0	-41.6	13.7	6.4	81.3	5.1
95	14.6	-1.4	150.2	-0.8	177.2	-3.9	130.7	1.5	1,469.3	2.4	2.5	33.9	13.7	36.8	15.0	9.8	88.3	8.7
96	12.2	-16.6	143.9	-4.2	178.0	0.4	130.0	-0.5	1,495.7	1.8	1.3	-46.2	6.3	-52.3	14.7	-2.1	87.1	-1.4

(出所) 生命保険協会資料より野村総合研究所作成。

新規契約の低迷もさることながら、特に注目されるのは、保有契約の件数の減少である。これまで、普及率が90%を超え、飽和状況にあるといわれ続けた生命保険業界でも、全体の契約件数がマイナスになることはなかった。しかし、昨年は、生命保険会社から多額の団体年金資産が流出したことなどから、生命保険会社の経営に対する不安が高まった結果、個人も生保離れを起こしたことが考えられる。このことは、民間生保の業績が不振な中、簡易保険では、新規契約はもちろんのこと保有契約も件数、金額とも順調に伸びていることから類推される。大手生保などでは、こうした事態に対応するためであろうか、解約防止のための組織を編成するところも出てきている。

加えて、昨年は、損害保険会社の子会社などの新規参入があったが、マーケットの拡大よりもむしろ、既存のパイの取り合いに終わったことが考えられる(表3の数値には新規参入会社の数値を含んでいる)。

## 2. 保険料収入と保険金等の支払の状況

96年度の保険料収入の伸びは前年比マイナス4.6%となったが、団体年金の保険料を除いたベースでは前年比マイナス5.5%とマイナス幅がさらに拡大する。団体年金の保険料収入も解約の影響を受けて減少しているが、前年比マイナス1.4%と落ち込みはそれほど大きくない。これは95年度に既に前年比マイナス19%と大きく減少していたことと、特別勘定へ

の移行の影響<sup>2</sup>が出たためと思われる。団体年金以外の保険料収入が大きく落ちているのは、95年度に予定利率の引き下げ前の駆け込み需要があり保険料収入が大きく伸びていたことの反動の影響が大きいと思われる。昨年度については以上のような特殊な要因を考慮しなければならないが、個人・団体の両分野で販売環境が低迷していることなどから、今後も保険料収入の伸びはあまり期待できないとおもわれる。

一方、保険金等の支払は団体年金資金の解約の影響を受け急増した。この結果、保険料収入と保険金等支払金の額がほぼ同じとなり、入ってきた保険料が手元に残らないという状況になっている。今年以降、バブル期に大量に契約された、一時払い養老保険などの生存保証型保険の満期が控えており、保険金等の支払いの増加が予想されるため、この状況は継続するとおもわれる（表4参照）。

表5は各社別に保険収支の状況をみたものであるが、先述のように年金福祉事業団の団体年金契約が多かった生保などで、支払超の額が大きく膨らみ資産が減少する会社があった。また、各社で、団体年金の影響を除いたベースでも収入減、支払増の状況は変わっていない。

表4 保険料収入と保険金等支払金の推移

(単位：兆円、%)

	① 保険料収入				② 保険金等支払金					②/① (%)	
	伸び率	除く 団体年金	伸び率	伸び率	伸び率	解約返 戻金	伸び率	その他 返戻金	伸び率		
1980	8.2	11.9	7.4	10.7	3.3	19.2	0.8	22.0	0.1	38.3	40.0
81	9.3	12.3	8.3	11.2	3.8	15.0	0.8	10.0	0.1	12.9	41.0
82	10.5	12.9	9.2	12.0	4.3	12.9	0.9	10.6	0.1	16.8	41.0
83	11.5	10.1	10.1	9.7	4.9	14.3	1.1	14.9	0.1	23.1	42.5
84	13.1	14.1	11.5	13.6	5.3	9.0	1.2	9.7	0.2	27.9	40.6
85	15.6	19.2	13.7	19.3	5.8	8.0	1.3	10.9	0.2	28.8	36.8
86	19.0	21.2	16.6	21.0	6.2	7.8	1.4	9.3	0.3	27.5	32.7
87	22.0	16.1	18.9	13.8	7.2	16.0	1.7	20.6	0.4	40.4	32.7
88	26.8	21.6	21.7	14.5	8.2	13.9	1.9	13.1	0.5	40.0	30.6
89	28.6	6.6	21.9	0.9	9.7	18.8	2.1	7.3	0.6	7.8	34.1
90	27.3	-4.3	20.1	-7.9	12.8	31.2	3.2	51.8	0.8	47.6	46.8
91	28.3	3.5	20.7	2.7	15.1	17.8	3.5	10.9	1.0	17.7	53.3
92	29.5	4.5	21.8	5.2	15.8	4.6	4.2	20.3	1.4	37.5	53.3
93	30.4	2.9	22.4	2.9	17.1	8.7	4.5	6.9	1.2	-12.2	56.3
94	30.5	0.3	21.6	-3.5	19.3	12.5	4.9	8.1	1.3	5.7	63.2
95	30.8	0.9	23.6	9.1	21.6	12.4	6.2	28.1	1.4	14.8	70.3
96	29.4	-4.6	22.2	-5.5	29.2	35.2	9.7	55.4	3.9	166.6	99.6

(出所) 生命保険協会資料より野村総合研究所作成

<sup>2</sup> 団体年金資産が一般勘定から特別勘定へ移る際には、一旦、解約返戻金を支払い、再び保険料収入があったものとして処理される。

表5 各社別の保険料収入及び保険金等支払金の状況（96年度）

（単位：億円、%）

	①保険料収入						②保険金等支払金						②÷①
	前年比	除く団体年金保険料		団体年金保険料		前年比	除く団体年金解約金		団体年金解約金				
		前年比	前年比	前年比	前年比		前年比	前年比					
日本	58,935	-4.1	43,697	-9.6	15,238	16.0	51,064	39.0	41,292	24.7	9,772	169.1	86.6
第一	38,845	-5.0	28,428	-6.1	10,415	-2.1	36,833	39.3	28,287	20.7	8,546	185.4	94.8
住友	34,284	-3.3	27,367	-3.3	6,917	-3.5	34,760	35.1	28,900	24.9	5,860	126.3	101.4
明治	25,192	-6.2	18,393	-8.2	6,799	-0.3	25,974	45.3	21,795	30.8	4,179	241.4	103.1
朝日	17,128	-7.8	12,838	-4.7	4,289	-16.2	21,066	50.4	15,497	25.8	5,569	230.5	123.0
三井	15,861	-5.9	11,069	-6.9	4,792	-3.5	17,477	43.5	13,449	24.4	4,027	193.5	110.2
安田	15,012	-5.4	10,421	-5.1	4,591	-6.1	14,698	32.6	10,770	13.7	3,928	143.7	97.9
千代田	8,600	-13.5	5,713	-7.9	2,886	-22.8	15,131	49.4	10,341	18.8	4,791	237.1	176.0
太陽	12,806	-3.4	11,679	-2.6	1,127	-10.7	11,429	10.3	10,580	7.7	849	58.1	89.2
協栄	8,136	-9.2	6,691	-7.3	1,445	-17.0	8,673	31.9	7,869	26.6	804	121.3	106.6
大同	11,052	-4.0	7,663	-2.3	3,389	-7.6	10,478	36.1	7,777	13.6	2,701	216.0	94.8
東邦	5,982	-19.9	4,758	-13.9	1,223	-37.0	11,010	14.9	9,053	7.3	1,957	70.6	184.1
富国	8,579	22.0	4,737	-3.8	3,843	82.6	6,127	18.4	5,230	12.9	897	65.7	71.4
日本団体	6,697	-6.3	4,884	-4.7	1,813	-10.4	7,135	29.7	6,374	18.1	761	624.7	106.5
第百	5,004	-10.6	4,043	-6.2	960	-25.4	6,949	30.0	4,984	6.5	1,965	193.7	138.9
日産	2,246	-7.4	1,756	-6.4	490	-10.8	2,745	1.1	2,465	4.4	281	-20.5	122.2
東京	2,112	-9.9	1,474	-7.2	638	-15.4	2,757	20.2	2,114	13.4	644	49.8	130.5
合計	276,467	-5.2	205,610	-6.5	70,857	-1.3	284,307	35.8	226,776	20.7	57,531	167.2	102.8

（出所）各社資料より野村総合研究所作成。

### 3. 資産の運用及び収益の状況

昨年度の資産の運用環境は、①低金利の継続、②円安の進行、③年度末へかけての株価の下落、また、生保自身の問題として④資産の減少としてまとめられる。

保有資産の状況を見ると、まず、団体年金の解約への対応ということで、各社で現預金が大幅に減少している。また、株式については、年度末にかけて株価が大きく下落したことにより、評価損を計上したことで残高（簿価）は軒並み減少となっている。貸付金については、不良債権の処理を進めたこと、借換が進まなかったことから残高は減少となった会社が多かった。

一方で、増加させた資産についてみると、比較的利回りの高い国債以外の債券（地方債、社債）や、日米金利差の拡大と円安の進行により債券を中心とした外貨建て資産を増加させたところが目立った（表6参照）。外貨建て資産の増加によって、昨年は、結果的に多額の売却益が確保でき、これによりぎりぎり経常利益を確保できたところもあったようである。しかし、年度明け以降、急速に円高に転ずるなど、為替相場は依然として不安定な状態にあり、有価証券の含み益が減少している会社などでは、ヘッジなどの手段を使ったリスク許容度に応じた投資を行う必要がある（表7参照）。

表6 各社の資産ポートフォリオの状況(97年3月末)

(単位: 億円、%)

	現金・コールローン			公社債						貸付金			株式		
	シェア	シェアの増減	増減額	シェア	シェアの増減	増減額	国債			シェア	シェアの増減	増減額	シェア	シェアの増減	増減額
							シェア	シェアの増減	増減額						
日本	4.9	-0.9	-3,510	22.4	-0.4	-968	12.8	-1.4	-5,133	37.3	0.1	1,215	18.0	-0.4	-1,007
第一	2.9	-2.8	-7,502	23.2	0.3	1,276	13.3	-2.3	-5,814	33.2	-0.9	-1,691	19.2	-0.6	-1,238
住友	5.7	-3.9	-9,169	29.8	4.8	9,566	23.9	4.3	8,780	31.8	-2.4	-6,964	15.2	-0.2	-1,103
明治	5.5	-2.7	-4,463	20.6	0.8	944	14.1	-2.3	-3,880	38.2	0.5	240	20.3	-0.0	-389
朝日	5.8	-2.7	-3,451	18.2	4.3	4,257	16.3	5.1	5,384	37.1	0.1	-1,456	22.0	0.1	-823
三井	5.3	-1.4	-1,517	14.7	0.1	-440	9.2	1.1	725	42.5	0.1	-1,512	19.4	0.0	-694
安田	4.2	-0.2	-207	15.8	-2.1	-1,971	11.1	-1.0	-948	40.9	0.4	116	16.8	-0.9	-878
千代田	4.9	-2.9	-2,135	10.2	1.7	302	9.9	3.4	1,417	47.6	1.5	-2,464	17.0	0.2	-1,073
太陽	10.1	1.3	1,035	24.2	0.8	1,028	13.0	3.4	2,419	41.4	-2.1	-496	11.2	-0.4	-45
協栄	8.3	-1.8	-1,051	21.8	-4.3	-2,552	11.3	-7.2	-4,141	40.1	-1.9	-1,314	6.1	-0.8	-515
大同	6.4	-1.4	-651	44.7	2.3	1,101	14.6	-1.0	-461	27.7	-1.6	-754	8.3	-0.5	-260
東邦	4.0	-6.5	-3,405	13.8	-0.3	-839	6.1	2.2	757	35.5	-0.3	-1,918	11.4	-0.7	-928
富国	8.9	0.3	233	18.8	-1.3	-317	5.0	0.7	326	35.6	0.0	401	13.2	-0.7	-124
日本団体	7.5	-2.4	-975	12.0	-4.3	-1,787	7.3	-1.1	-454	39.3	-3.5	-1,508	9.6	1.7	657
第百	4.6	-2.4	-918	17.3	-3.9	-1,736	14.2	-2.3	-1,114	39.8	0.9	-606	15.2	-0.7	-590
日産	6.0	3.7	701	7.6	-5.0	-1,178	7.2	-4.8	-1,135	37.4	-4.1	-1,416	12.3	3.3	513
東京	7.3	0.9	50	9.8	-3.7	-678	8.1	-0.3	-134	34.9	-0.3	-445	19.2	-0.8	-334

	外国証券			金銭の信託			一般勘定資産合計				
	シェア	シェアの増減	増減額	シェア	シェアの増減	増減額	残高	増減額	外貨建て資産		
									シェア	シェアの増減	
日本	8.5	1.4	5,547	1.4	0.1	297	383,468	2,195	6.4	1.6	6,115
第一	8.7	2.6	7,135	2.0	-0.6	-1,621	270,241	1,837	7.1	2.3	6,377
住友	7.6	1.1	2,266	2.5	0.7	1,515	224,359	-4,615	5.2	1.7	3,613
明治	3.6	0.4	574	3.8	0.1	63	159,771	-1,579	3.3	0.3	438
朝日	8.8	-0.5	-952	1.8	-1.5	-1,876	114,085	-4,387	8.6	-0.5	-975
三井	4.9	-0.4	-585	4.9	0.4	226	93,604	-3,690	4.7	-0.4	-606
安田	10.3	1.4	1,207	5.0	1.8	1,555	89,188	-598	8.0	1.3	1,079
千代田	7.6	0.3	-350	1.2	0.3	70	54,680	-7,127	6.9	0.7	-61
太陽	5.1	-0.1	24	1.7	-0.3	-135	66,118	2,016	2.3	0.1	105
協栄	15.1	9.2	5,128	1.6	-0.9	-535	56,395	-555	14.5	8.9	5,013
大同	5.5	0.6	285	2.1	0.6	308	48,024	19	3.7	1.2	593
東邦	15.4	6.6	2,465	5.3	2.3	854	44,018	-4,930	13.7	5.2	1,895
富国	9.1	-1.2	-380	5.9	0.7	341	40,162	1,096	5.5	-0.0	46
日本団体	22.8	9.2	3,660	2.1	0.5	214	40,311	-247	19.3	8.0	3,180
第百	10.0	4.2	1,199	2.7	0.2	16	31,870	-2,286	9.3	4.1	1,178
日産	18.2	0.3	-203	4.6	4.3	854	19,828	-1,444	15.8	0.5	-114
東京	14.1	2.6	240	2.5	-0.3	-77	14,076	-1,133	11.1	1.5	96

表7 資産運用収益の状況(96年度)

(単位: 億円、%)

	資産運用収益										資産運用費用					
	前年比		利息配当収入		有価証券売却益						前年比		有価証券評価損			
					増減額		株式		債券						外国証	
	前年比	増減額	前年比	増減額	株式	増減額	債券	増減額	外国証	増減額	前年比	増減額				
日本	17,764	13.6	13,943	-2.5	3,507	2,517	848	384	1,302	900	1,356	1,233	7,247	38.9	3,519	3,377
第一	12,147	0.9	9,025	-2.8	2,763	294	1,426	153	655	-290	682	431	5,780	23.5	3,137	3,042
住友	10,806	-6.7	7,496	-4.2	3,099	-422	428	-553	1,681	-615	990	746	5,436	42.6	3,658	3,509
明治	6,934	-6.2	5,042	-3.9	1,624	-135	838	302	82	-989	704	552	3,381	64.5	1,685	1,654
朝日	6,155	9.9	3,734	-6.4	2,238	863	1,079	544	747	-66	412	385	3,388	115.1	2,703	2,627
三井	5,216	0.6	3,248	-8.6	1,763	470	1,016	538	207	-381	540	313	3,575	126.1	2,128	2,075
安田	4,452	-2.7	2,999	-5.7	1,232	38	229	-107	611	32	391	113	2,045	31.5	1,661	1,355
千代田	3,167	4.4	1,696	-12.2	1,435	421	732	259	432	-35	271	196	2,075	111.3	1,322	1,268
太陽	2,532	-6.4	2,242	-5.8	241	-42	62	-97	138	25	38	29	493	1.7	125	123
協栄	3,137	7.9	1,806	-3.2	1,301	333	312	-168	493	93	497	407	1,005	32.9	630	600
大同	2,273	-8.6	1,913	-3.8	326	-128	37	-82	169	-76	120	29	971	-5.1	402	370
東邦	2,449	-9.1	1,466	-11.2	905	-91	183	-179	252	-312	471	399	1,112	108.1	772	733
富国	1,688	-4.2	1,354	0.2	221	-49	12	-102	127	21	82	31	610	56.0	356	319
日本団体	2,432	-2.7	1,463	-2.3	803	-165	162	-220	236	-108	405	162	1,054	2.3	349	152
第百	1,875	-15.0	1,109	-1.8	720	-316	326	-246	187	-190	206	121	977	27.9	683	640
日産	834	-19.8	662	1.0	134	-244	31	-176	58	-92	45	24	767	198.5	652	640
東京	995	2.1	524	-4.8	429	69	186	2	87	-65	156	156	669	231.6	534	512
合計	84,856	0.6	59,720	-4.2	22,742	3,411	7,908	254	7,463	-2,148	7,368	5,330	40,585	50.9	24,316	22,995

(出所) 各社資料より野村総合研究所作成

最終的な経常利益についてみると、資産規模1兆円以上の生保17社（以下、単に17社）のうち、赤字となったのは日産だけとなる。しかし経常利益から、有価証券の売却による損益を控除するとマイナスとなる会社は10社と半分以上となる。合計でも96年度はマイナスとなっており、大手・中堅のうち7社が経常赤字となった94年と比較しても、むしろ昨年度の方が厳しい状況にあるともいえる。また、ここ数年、売却益に依存する体質が定着している会社もあり、こうした会社については、含み益の枯渇、簿価の上昇による価格下落リスクの上昇が懸念される（表8参照）。

表8 経常利益の推移

(単位: 億円)

	経常利益						経常利益から有価証券の売却による損益を控除した額 (注)					
	92年度	93年度	94年度	95年度	96年度	5年平均	92年度	93年度	94年度	95年度	96年度	5年平均
日本	3,115	2,708	2,335	2,774	4,797	3,146	4,270	3,227	2,888	2,343	2,351	3,016
第一	2,332	2,113	1,055	2,120	3,390	2,202	2,782	2,034	150	197	1,112	1,255
住友	2,851	1,992	1,844	3,566	2,978	2,646	1,950	1,035	-474	1,726	322	912
明治	1,352	886	600	1,779	2,003	1,324	1,304	1,380	-343	663	473	695
朝日	1,159	527	493	920	744	769	596	494	-684	86	-1,298	-161
三井	741	373	51	475	240	376	770	77	69	-479	-1,289	-170
安田	1,435	542	482	1,491	1,797	1,149	1,291	940	-368	856	677	679
千代田	716	279	-412	163	155	180	241	-199	-813	-604	-1,026	-480
太陽	591	237	39	269	222	272	400	-10	-31	113	-12	92
東邦	2	-198	-449	81	67	-99	-325	-921	-249	-689	-680	-573
協栄	431	372	-10	60	385	248	-134	-188	-267	-754	-722	-413
大同	572	609	510	591	941	644	603	565	601	461	716	589
日本団体	143	78	-11	98	148	91	-207	-107	38	-439	-375	-218
富国	310	201	89	424	414	288	69	-4	-142	284	229	87
第百	290	162	-41	79	22	103	-183	-531	-295	-655	-582	-449
日産	77	51	-10	19	-628	-98	-7	-162	-219	-258	-735	-277
東京	136	106	-32	119	18	70	-1	-70	-218	-224	-349	-173
合計	16,395	11,084	6,579	15,130	17,694	13,376	13,346	7,457	-486	2,480	-1,189	4,322

(注) 1. 「経常利益」 - 「有価証券売却益」 + 「有価証券売却損」

2. 96年度から会計変更により、経常収益に特別勘定の評価益が含まれるようになったが、連続性を考慮し、同評価益を経常利益から控除。

(出所) 各社資料より野村総合研究所作成

#### 4. 不良資産の状況

昨年は、各社で、住専向けや関連会社向けの不良債権の償却が進められた。公表ベースでの不良債権の額は17社総額で1兆円以上減少しているが、このうち5,000億円は住友生命の関連ノンバンク向け債権の償却によるものである。不良債権の償却は着実に進んでいるようであるが、特に生保の貸付先にノンバンクが多いことから、日債銀系ノンバンクの破綻の例に見るように、公表されてない債権の中にも、不良化する可能性が高いものがあることが考えられる。実際、日産生命のケースでも、公表不良債権123億円に対して、生命保険協会の査定では貸付金の含み損は約2倍の251億円となっている。

また、各社は低金利と企業の資金需要の減退による資金運用難から、90年代、劣後ローンの残高を大幅に増加させた。兵庫銀行や日債銀のケースで劣後ローンを対象とした協力

(放棄、株式転換)が求められたこともあり、昨年は、増加を抑えたが、残高ベースでは17社平均で総資産の5%弱、中には10%近いところもある。今後、金融ビックバンにより金融機関等の淘汰が進んだ場合、こうした劣後ローンを保有していることによる負担が顕在化する可能性もある(表9参照)。

表9 不良債権の状況(97年3月末)

(単位:億円、%)

	不良債権合計				公表不良債権残高			推定要 償却額	債権償却 特別勘定 残高	引当率	(参考)劣後ローン残		
	増減額	対一般 貸付比	対総資 産比	増減額	日債銀系 ノンバンク 向け債権	増減額	対一般 貸付比				対総資 産比	増減額	対一般 貸付比
日本	1,331	-945	1.03	0.33	893	-1,383	438	891	698	78.4	13,853	10.7	3.5
第一	1,531	-1,023	1.87	0.55	1,299	-1,255	232	850	825	97.0	9,829	12.0	3.5
住友	3,627	-5,029	5.70	1.55	3,217	-5,438	409	1,713	762	44.5	7,729	12.1	3.3
明治	555	-1,054	0.97	0.33	500	-1,109	55	309	326	105.5	10,428	18.2	6.2
朝日	1,662	-658	4.31	1.38	1,518	-802	144	753	260	34.5	7,339	19.0	6.1
三井	1,344	-403	3.58	1.32	1,184	-562	160	903	923	102.2	4,950	13.2	4.8
安田	294	-252	0.83	0.32	179	-368	115	187	170	91.1	5,873	16.6	6.4
千代田	2,206	-270	8.70	3.79	2,149	-327	56	1,387	495	35.7	3,815	15.0	6.6
太陽	773	-94	3.03	1.15	630	-238	143	338	127	37.5	3,756	14.7	5.6
協栄	436	-186	2.01	0.76	308	-314	128	302	186	61.6	3,568	16.4	6.2
大同	567	-264	4.36	1.12	515	-316	52	358	361	101.0	2,192	16.8	4.3
東邦	698	32	4.71	1.55	598	-68	100	344	68	19.8	2,450	16.5	5.4
富国	163	-156	1.21	0.40	78	-241	85	112	108	96.1	1,851	13.7	4.5
日本団体	340	-235	2.20	0.84	262	-313	78	223	103	46.2	3,413	22.1	8.4
第百	844	-56	6.98	2.54	738	-162	106	516	253	49.0	2,730	22.6	8.2
日産	123	-272	1.73	0.60	123	-272	-	86	21	24.7	1,430	20.0	6.9
東京	213	-97	4.59	1.45	185	-125	28	104	34	32.4	1,125	24.2	7.7
合計	16,706	-10,964	2.80	0.92	14,376	-13,294	2,330	9,375	5,720	61.0	86,331	14.5	4.7

(注) 1. 日債銀系ノンバンク向け債権は、公表していないところについては新聞報道による値を利用した。

2. 推定要償却額=(破綻先債権+延滞債権+金利減免等債権の2分の1+経営支援先債権の2分の1+日債銀系ノンバンク向け債権)×0.7

(出所) 各社資料より野村総合研究所作成

## 5. 有価証券の含み益と自己資本の状況

96年度末(97年3月末)の株価は年度末にかけて大きく下落し、日経平均で見ると、95年度末に比べて3,400円安の18,003円となった。この影響で各社で株式の含み益が大幅に減少した。投資信託などが含まれる「その他有価証券」に含み損を抱えている数社では、有価証券全体の含み益が底をついたところもある。また、含み益がなくなる株価水準(日経平均)を推計すると、17,000円を上回っている会社が17社中8社と約半数にのぼる。2年前の94年度に株価が16,100円まで下がった際に、各社評価損を計上し、簿価は下がったはずであるが、各社、含み益を不良資産の処理や経常黒字の確保に利用しているため、既に1,000円以上も簿価が引き上がってしまっている状態にある。今回、18,000円という株価水準で多額の評価損を計上しなければならなかったのもこうした理由によるものと考えられる。

また、経営破綻に陥った日産生命では、生保協会の査定によると、有価証券の評価損が約1,500億円となったが、公表ベースでは有価証券の含み損益は、わずか107億円となって

いる。公表ベースの含み損は、時価の算定が可能なものについてのみの数字である。日産生命の場合、時価を開示していない有価証券を多額に保有しており、それらに損失を抱えていたことが推測される。特に、時価を開示していない有価証券のうち、外国証券やその他証券については、収益先取り型の仕組み有価証券や海外の投資現法の株式などが含まれているといわれ、損失を抱えている可能性がある（表 10 参照）。

表 10 有価証券の含み損益の状況（97年3月末）

（単位：億円、%）

	有価証券の含み損益										時価非開示有価証券							
	対総資産比		株式				債券		外国証券		その他		対総資産比		うち外国証券		うちその他	
			増減額	含み0の株 価水準	増減額	増減額	増減額	増減額	増減額	増減額	対総資産比	対総資産比			対総資産比			
日本	40,321	10.1	30,815	-14,908	12,377	4,768	1,019	4,769	2,624	-32	-33	25,715	6.4	6,484	1.6	1,534	0.4	
第一	16,200	5.8	12,736	-9,873	14,385	2,101	667	1,404	842	-42	-31	36,462	13.0	11,125	4.0	4,984	1.8	
住友	4,736	2.0	1,209	-6,528	17,374	2,906	1,361	621	558	-1	-1	18,236	7.8	8,372	3.6	1,173	0.5	
明治	13,404	8.0	10,626	-9,616	13,471	1,518	891	1,261	432	-1	-1	8,114	4.9	2,893	1.7	365	0.2	
朝日	1,849	1.5	2,086	-5,047	16,607	176	-105	-412	-589	-0	-0	9,405	7.8	2,584	2.2	49	0.0	
三井	1,392	1.4	784	-3,811	17,239	237	181	371	180	-	-	3,605	3.5	1,232	1.2	149	0.1	
安田	2,464	2.7	1,398	-3,206	16,412	298	-15	768	600	-1	-2	4,236	4.6	2,647	2.9	84	0.1	
千代田	50	0.1	113	-1,906	17,785	30	-54	45	51	-138	-11	4,141	7.1	2,494	4.3	1,266	2.2	
太陽	6,060	9.0	5,060	-3,801	10,682	921	423	164	95	-85	-28	4,945	7.4	947	1.4	142	0.2	
協栄	-365	-0.6	76	-426	17,612	25	34	5	82	-472	-181	2,727	4.8	2,091	3.7	352	0.6	
大同	1,768	3.5	549	-1,284	15,768	1,091	390	128	84	-	-	8,745	17.3	451	0.9	26	0.1	
東邦	160	0.4	207	-427	17,260	76	-11	33	27	-156	-44	9,712	21.5	3,723	8.3	2,962	6.6	
富国	1,502	3.6	1,409	-1,857	14,176	246	141	39	30	-192	-24	6,149	14.9	2,488	6.0	351	0.8	
日本団体	349	0.9	256	-178	16,877	32	56	190	151	-130	-1	5,224	12.9	2,298	5.7	1,287	3.2	
第百	-66	-0.2	101	-805	17,629	47	20	9	9	-223	-30	3,646	11.0	2,548	7.7	516	1.6	
日産	-107	-0.5	58	-87	17,590	8	18	-	2	-173	-173	5,220	25.3	1,307	6.3	3,213	15.6	
東京	-65	-0.4	7	-451	17,958	2	16	-12	16	-62	0	921	6.3	558	3.8	229	1.6	
合計	89,651	4.9	67,489	-64,211	-	14,483	5,034	9,385	5,195	-1,709	-561	157,203	8.6	54,243	3.0	18,683	1.0	

（注）含み0の株価水準の算定は、保有株式が97年3月末と同一で、かつ、株式ポートフォリオが日経平均に完全に連動すると仮定して計算。

（出所）各社資料より野村総合研究所作成

生命保険会社は、そのほとんどが相互会社の形態をとっていたこと、また、法律により利益のほとんどを契約者へ配分しなければならないことが定められていたことなどから、いずれも自己資本の水準が総資産に対して低かった。昨年は、基金を増額する会社も数社あったが、死亡率<sup>3</sup>が突然上昇する等の不測の事態に備えて積み立てている危険準備金や資産運用に伴うリスクに備えて積み立てている価格変動準備金（旧 86 条準備金）、自己資本等を合計しても総資産の 2%にも満たないところがほとんどである。相互会社においては、自己資本は基本的に全て利益から積み立てなくてはならない。資産運用で逆ざやとなっている現状では、オフバランスの含み益を吐き出し、オンバランス化するか、配当を削るしか自己資本を強化する方法はないといえる。したがって、結局は、含み益の水準が各社のリスクに対する耐久力を現していると言える。

<sup>3</sup> 生命保険の保険料は、預かった保険料をどれくらいの利回りで運用するか（予定利率）、契約者のうちのどれくらいの人が死亡するか（予定死亡率）、どれくらいのコストがかかるか（予定事業費率）を仮定して計算している。予定よりも運用が良かった場合、死亡者が少なかった場合、コストがかからなかった場合に利益（利差益、死差益、費差益）が出る。

表 11 オンバランス自己資本の状況 (97年3月末)

(単位：億円、%)

	合計	対総 資産 比	価格変 動準備 金	基金(資 本金)	法定準備 金(含む 欠損金)	危険準 備金	危険準 備積立 金	(参考) 責任準備金の積立方法
日本	7,315	1.8	838	1,490	17	3,701	1,269	平準純保険料方式
第一	4,326	1.5	835	690	22	2,348	431	平準純保険料方式
住友	3,264	1.4	492	690	10	2,072	-	平準純保険料方式
明治	3,111	1.9	680	590	13	1,409	419	平準純保険料方式
朝日	2,214	1.8	381	490	13	1,330	-	平準純保険料方式
三井	1,431	1.4	107	340	10	973	-	平準純保険料方式
安田	2,160	2.3	485	390	12	1,274	-	平準純保険料方式
千代田	549	0.9	123	-	12	414	-	5年チルメル(標準責任準備金の対象外)
太陽	910	1.4	310	-	10	589	-	平準純保険料方式
協栄	649	1.1	50	4	1	594	-	チルメル
大同	1,430	2.8	220	340	11	504	356	平準純保険料方式
東邦	173	0.4	10	-	12	151	-	チルメル
富国	544	1.3	182	-	12	350	-	平準純保険料方式
日本団体	198	0.5	33	18	1	146	-	チルメル
第百	349	1.1	87	-	11	251	-	チルメル
日産	-450	-2.2	-	10	-601	142	-	チルメル
東京	170	1.2	43	-	12	115	-	チルメル
合計	28,344	1.6	4,875	5,052	-423	16,364	2,476	

(出所) 各社資料より野村総合研究所作成

## 6. むすび

日産生命の破綻の問題もあって、生命保険会社の経営状況についての関心が高まっている。昨年度の決算は、いくつかの生保については、円安による為替利益に救われたという感が拭えない。半数ぐらいの会社では含み益もほとんど底をつく状況にあり、もはや株主に頼った経営は不可能な状況にある。

昨年のような資産の大幅な減少は、一時的な現象かもしれない。しかし、今後、バブル時に契約された一時払い養老保険の満期が訪れることや、さらなる団体年金からの資金の流出も考えられるため<sup>4</sup>、資産の伸びは抑えられるであろう。これまで生保は、運用能力の向上や効率的な販売といった質の向上がなくても、継続的な規模の拡大により収益をあげることで、そのことが隠れてしまっていた面があるといえる。今後は、規模の停滞もしくは縮小も考えられるため、拡大指向に対応した今までの経営をそのまま続けるのは困難となろう。現在中小生保が採用している、チルメル式の責任準備金の積立<sup>5</sup>についても、もともとは設立間もない会社や拡大期にある生保が、事業を拡大するための資金を手当するために考案されたものであり、その採用の是非を問う必要があると言えよう。その他、大量採用、大量脱落という募集人員の採用方式の見直しなど、生命保険会社の、根本的な経営哲学の見直しが必要となろう。

(井上 武)

<sup>4</sup> 日産生命の処理においては、特別勘定についても負担を強いられることとなったことから、特別勘定についても、今後、解約が進むことが考えられる。

<sup>5</sup> 当初の保険料から販売等にかかる費用を多く手当し、翌期以降の保険料から積立不足を数年かけて補っていくという積立方式。