

わが国主要生保会社の1999年度決算について

株安、低金利、東邦破綻に伴う信用不安など、経営環境の厳しかった1990年代の締めくくりとして、1999年度の生保決算が注目されている。次世代の業界発展につなげるべく、各社はいかに保険業務を展開したのだろうか。国内主要14社の決算をもとに、1999年度のわが国生保業界を概観する。

1. 保険契約状況～商品開発力・信用力で格差が拡大

1) 個人保険・個人年金

国内主要生保14社の1999年度個人保険の保有契約高は、合計1,252兆4,776億円（前年度比3.6%減）、個人年金は73兆5,363億円（同3.7%減）となった（表1）。景気低迷で家計が保険契約の見直しを進め、解約・失効高は依然として高水準となっている。個人保険の保有契約高伸び率は、前年度に引続き富国のみが前年度比プラスを確保した。新契約高は、日生、住友、安田、富国、東京の5社が前期比プラスとなり、前期と比べて全般に減少には歯止めがかかってきている。

表1 個人保険・個人年金の契約状況

	個人保険										個人年金				解約失効率	
	保有契約高		新契約高		新契約（転換純増込）		保有契約高		新契約高		新契約（転換純増込）		前年度比			
	99年度 伸び率	98年度 伸び率	99年度 伸び率	98年度 伸び率	99年度 伸び率	98年度 伸び率	99年度 伸び率	98年度 伸び率	99年度 伸び率	98年度 伸び率	99年度 伸び率	98年度 伸び率	99年度 伸び率	98年度 伸び率		
日本	3,100,691	-3.3	-5.3	209,347	4.8	259,214	14.7	162,681	-3.1	-0.7	7,706	-47.3	7,536	-47.8	8.4	-0.3
第一	2,247,984	-2.7	-3.4	136,078	-6.6	206,226	2.7	73,857	-5.3	0.1	726	-89.0	427	-93.0	8.8	0.2
住友	2,042,691	-2.4	-4.1	155,436	0.6	212,848	10.7	116,208	-2.5	0.6	5,334	-46.4	4,971	-50.0	9.2	0.2
明治	1,202,462	-5.7	-5.1	70,498	-9.4	83,926	-15.5	84,099	-3.3	-1.5	2,495	-46.5	2,173	-53.7	9.4	0.3
朝日	804,132	-5.0	-6.0	46,283	-7.6	61,311	-3.9	72,133	-6.3	-5.4	1,834	-42.0	726	-65.5	7.9	-0.4
三井	674,192	-4.9	-6.0	42,633	-10.8	55,079	-7.9	28,437	-0.4	2.8	2,610	-31.4	2,559	-32.2	8.9	-0.9
安田	712,783	-3.1	-3.9	56,006	3.6	74,725	5.2	47,249	-3.2	-0.5	2,244	-45.5	2,231	-45.9	9.7	0.0
太陽	100,340	-1.5	-2.5	13,332	-0.5	13,332	-0.5	51,509	4.2	5.7	5,144	-0.5	5,144	-0.5	6.6	0.5
大同	379,325	-0.5	-0.1	45,127	-3.2	45,704	-2.9	11,386	-3.4	-2.6	499	-26.6	499	-26.6	9.8	-0.1
協栄	413,869	-7.2	-5.4	40,598	-6.6	39,578	-17.9	17,052	-4.4	3.8	868	-56.4	889	-55.3	12.2	0.8
富国	341,417	1.4	0.7	26,175	2.5	35,141	5.6	25,010	-3.0	0.5	825	-54.7	825	-54.7	6.0	-0.1
千代田	322,404	-9.7	-9.0	28,469	-7.4	31,349	-6.7	15,623	-10.9	-2.2	889	-62.5	864	-63.0	14.9	1.4
ニチダン	122,357	-4.6	-3.1	11,510	-17.7	12,510	-16.1	25,563	-12.3	-9.8	659	-19.2	-325	-351.4	12.4	1.4
第百	-	-	-9.5	-	-	-	-	-	-	-5.1	-	-	-	-	-	-
東京	60,129	-5.6	-6.1	6,099	6.0	6,747	-1.2	4,556	-21.1	-16.8	98	-25.8	87	-16.3	13.6	0.9
14社合計	12,524,776	-3.6	-4.6	887,591	-2.4	1,137,690	2.5	735,363	-3.7	-1.0	31,931	-46.7	28,606	-50.0	-	-
あおば	20,454	-16.2	-24.4	-	-	-	-	6,031	-11.8	-21.4	-	-	-	-	12.0	-8.4
平和	22,060	0.1	-2.1	2,652	34.9	3,315	10.2	2,671	-9.3	-14.2	2	-77.8	-71	69.5	11.1	0.0
大和	13,517	-7.7	-8.6	2,293	-16.8	2,331	-18.4	682	-9.5	-5.5	4	-86.7	4	-88.2	20.7	-1.1
大正	6,687	-8.7	-1.5	804	-32.7	894	-34.1	749	8.7	-6.3	192	308.5	195	314.9	14.6	2.8
ソニー	187,722	13.7	22.2	37,333	-11.0	37,333	-11.0	451	33.0	93.4	108	-32.5	108	-32.5	N.A.	-
セゾン	26,639	-6.0	-3.4	1979	-28.3	1979	-28.4	3799	-9.6	-6.1	17	-72.1	17	-72.1	11.4	0.0
合計	12,801,855	-3.4	-4.4	932,652	-2.8	1,183,542	1.8	749,746	-3.8	-1.3	32,254	-46.4	28,859	-49.6	-	-

注) 解約失効率＝（個人保険・個人年金の解約失効高）／（個人保険・個人年金年始保有契約高）

（出所）各社決算短信などより野村総合研究所作成

■ 資本市場クォーター 2000年夏

バブル期に契約増加が著しかった個人年金の新契約高は、各社とも大きく減少している。生保会社の個人年金への営業姿勢が積極的でないことや、日産、東邦といった過去の破綻では個人年金の年金額削減率が大きく、消費者に敬遠されたことなどが影響している。

生保保険料の自由化への各社の取り組みが本格化し、ニーズに合った商品開発力や営業力が問われてきている。日生、住友などの転換純増込み新契約高の伸びが、10%を超えた背景には、保険口座、キャッシュバック型商品といった自由化対応商品の投入があった。

個人保険・個人年金の解約・失効率は、大手や大同、富国といった優良生保会社が6~9%台に留まったのに対し、協栄、千代田、ニチダン（旧日本団体）、東京の4社では12~14%に達し、保有契約高の落ち込みにつながっている。

2) 団体保険・団体年金

団体年金の生保受託額は、14社合計で前年度比5.1%減の45兆5,138億円で、昨年度に引き続き2.5兆円近い大幅な減少となった（表2）。日生、安田、太陽、大同、富国の5社が受託額を伸ばしたが、大手では日生、安田を除く5社だけで減少・流出額は合計2.38兆円に達している。協栄、千代田、ニチダン、東京の4社の受託額も減少した。昨春の予定利率引下げに加え、東邦の経営破綻で業界への信用不安が再燃し、企業年金の生保離れが加速した。

表2 団体保険・団体年金の契約状況

(億円・%)

	団体保険			団体年金										
	保有契約高			保有契約										
	99年度 伸び率	98年度 伸び率		99年度 伸び率	98年度 伸び率	99年度 増減額	98年度 増減額	一般勘定			特別勘定			
								99年度 増減額	98年度 増減額		99年度 増減額	98年度 増減額		
日本	642,045	4.0	1.4	114,274	3.9	4,246	1,956	70,317	-7,984	-9,107	43,957	12,230	11,063	
第一	470,801	1.7	0.2	78,412	-3.7	0.0	-3,005	39	49,383	-10,445	-8,208	29,029	7,440	8,247
住友	378,573	0.3	-3.4	47,385	-11.8	-4.4	-6,349	-2,501	34,103	-5,456	-6,689	13,282	-893	4,188
明治	459,755	0.9	3.8	50,525	-6.9	-2.6	-3,739	-1,455	41,070	-4,299	-3,801	9,455	560	2,346
朝日	228,134	-1.3	-1.4	23,371	-23.5	-6.2	-7,183	-2,010	18,962	-4,605	-2,709	4,409	-2,578	699
三井	263,204	-0.8	-5.4	26,842	-11.6	-16.3	-3,530	-5,902	22,501	-2,919	-1,513	4,341	-611	-4,389
安田	675,931	2.9	2.6	38,072	0.4	1.3	162	477	32,687	-327	-707	5,385	489	1,184
太陽	102,046	5.3	6.0	7,813	5.7	-0.7	418	-51	6,712	95	-279	1,101	323	228
大同	115,747	0.0	-5.8	25,353	4.6	0.5	1,104	130	23,513	684	1,156	1,840	420	-1,026
協栄	146,379	-3.8	-1.9	4,255	-30.6	-8.9	-1,879	-597	4,158	-1,889	-563	97	10	-34
富国	113,376	3.7	-0.1	18,372	7.2	4.0	1,236	658	16,544	1,056	410	1,828	180	248
千代田	138,128	-10.1	-5.1	8,164	-33.1	-24.6	-4,036	-3,975	7,078	-4,053	-3,267	1,086	17	-708
ニチダン	147,069	-12.4	-12.3	9,953	-10.9	-9.0	-1,216	-1,103	9,882	-1,193	-1,101	71	-23	-2
第百	-	-	-10.9	-	-	-31.9	-	-1,189	-	-	-1,260	-	-	71
東京	67,370	-5.3	-10.1	2,347	-24.8	-5.7	-775	-190	2,126	-790	-265	221	15	75
14社合計	3,948,558	0.4	-1.0	455,138	-5.1	-3.2	-24,546	-15,713	339,036	-42,125	-37,903	116,102	17,579	22,190
あおば	103	-35.6	-88.2	2,395	-19.4	-15.3	-575	-537	2,395	-567	-531	0	-8	-6
平和	10,225	-3.0	-8.7	237	-8.5	-27.5	-22	-98	237	-22	-98	-	-	-
大和	4,147	-21.9	-3.2	225	-32.0	-7.0	-106	-25	225	-106	-25	-	-	-
大正	4,303	-19.3	-4.0	47	-51.5	-23.6	-50	-30	47	-50	-30	-	-	-
ソニー	5,935	6.5	30.1	238	30.2	9.0	56	15	238	56	15	-	-	-
セゾン	6,702	-21.5	-7.7	209	-9.9	-2.6	-23	-7	209	-23	-7	-	-	-
合計	3,979,973	0.3	-1.0	458,489	-5.2	-3.3	-25,266	-16,395	342,387	-42,837	-38,579	116,102	17,571	22,184

注) 団体年金の予定利率は、大同が2.5%、他社が1.5%又は1.75%となっている。

(出所) 各社決算短信などより野村総合研究所作成

主な流出先は信託銀行、投資顧問会社だが、系列投資顧問の受託額は、それを開示する日生、第一、明治、朝日、三井、富国の6社合計で前年度比66.1%増の5兆1,905億円となっている。だが、生保受託額、系列投資顧問の受託額合計が前年度を下回る生保会社もあり、合計額が増加したのは日生、富国など数社とみられる。わが国生保会社の企業年金運用機関としての競争力低下は否めない。

2. 損益分析～多額の有価証券売却益に支えられた生保損益

1) 保険収支

生保業界への信用不安などに伴い、保険料等収入は14社合計で前年度比5.2%減の24兆3,109億円となった(表3)。保険料等支払金は優良会社では減少したが、全般に高水準であり、保険収支比率(=保険金等支払金/保険料等収入)が100%を上回る会社は昨年度並みの9社となった。

保険金等支払金は、前年度1.1%減の25兆9,158億円とほぼ横這いだが、解約返戻金・その他返戻金は、14社合計で11兆1,628億円と前年度比15.3%の増加となった。そのなかで三井は、団体年金の契約流出などで保険料等収入が前年度比16.1%減少したが、解約抑制を重点においた営業努力、この数年続いた高水準の解約の揺り戻し効果もあり、解約返戻金・その他返戻金は前年度比32.2%の大幅減、保険金等支払金も同24.8%の減少となった。

表3 生保各社の保険収支

(億円・%)

	保険料等収入		保険金等支払金				保険収支比率	
		前年比増減率		前年比増減率	解約返戻金・その他返戻金			前年比増減
						前年比増減率		
日本	58,098	-0.2	49,902	-5.4	18,953	2.7	85.9	-4.7
第一	37,459	-6.1	38,584	4.5	16,621	33.7	103.0	10.5
住友	32,444	-2.8	35,900	2.4	16,428	35.0	110.7	5.7
明治	23,004	-8.9	25,841	1.4	11,148	22.9	112.3	11.4
朝日	14,055	-11.2	21,060	17.6	11,074	78.3	149.8	36.8
三井	13,225	-16.1	16,279	-24.8	8,159	-32.2	123.1	-14.3
安田	15,611	2.4	14,003	3.8	5,245	21.2	89.7	1.2
太陽	11,553	-6.4	11,315	-13.6	2,439	-2.5	97.9	-8.1
大同	11,369	-4.7	8,693	-10.3	2,750	-28.8	76.5	-4.8
協栄	6,268	-13.7	9,731	4.4	4,609	45.3	155.2	27.0
富国	7,619	4.6	5,918	2.7	1,640	-2.5	77.7	-1.5
千代田	5,130	-14.4	11,332	0.6	6,436	7.0	220.9	32.9
ニチダン	5,577	-5.2	7,438	10.5	4,078	25.8	133.4	18.9
第百	-	-	-	-	-	-	-	-
東京	1,697	-18.2	3,160	9.8	2,049	27.1	186.2	47.5
14社合計	243,109	-5.2	259,158	-1.1	111,628	15.3	106.6	4.4
あおば	549	-15.5	2,017	-32.8	1,241	-39.0	367.5	-94.9
平和	636	-15.3	728	-15.7	277	-22.5	114.4	-0.5
大和	413	-24.6	570	-16.2	288	-24.0	138.0	13.9
大正	448	-12.1	660	11.9	243	80.4	147.5	31.6
ソニー	3,742	9.3	1,104	26.6	666	26.9	29.5	4.0
セゾン	653	-7.7	774	14.9	557	29.0	118.5	23.3
合計	249,549	-5.1	265,010	-1.4	114,900	14.2	106.2	4.0

(出所) 各社決算短信などより野村総合研究所作成

大同は、前年度に団体年金で系列投資顧問への契約移管があったため、解約返戻金が前年度より減少している。

全般には、保険金等支払金は依然高止まっており、引き続き保険料等収入を上回っている。

2) 資産運用収支

(1) 資産運用収益

資産運用収益は、14社合計で9兆3,921億円と前年度比20.1%増となった。利息配当収入は、超低金利の長期化、高利回り債券の償還増などにより、14社合計で4兆7,312億円にとどまり、前期比約1割の大幅減少となった(表4)。1999年度は、不良債権や有価証券含み損を処理する負担が大きい生保会社ほど、安定収益である利息配当収入の減少幅が大きくなっている。不良資産処理の財源として高収益資産が売却されており、運用資産の収益力が低下したと考えられる。大手では、朝日の利息配当収入が前期比26.8%の大幅減になったのをはじめ、協栄、千代田、ニチダンの3社で2割前後の減少となった。

一方、有価証券売却益は3兆8,661億円と前年度比79.6%の大幅増となり、利息配当収入の減少分を補い資産運用収益の増加につながった。多額の逆ザヤ、運用損失の穴埋め、不良債権処理のほか、近い将来予定される制度変更への対応資金を確保する必要もあった。

イ) 2000年度決算から適用される予定だった時価会計、ロ)今年4月より導入された退職給付会計(退職給付引当金原資の確保)などへの対応から、有価証券売却益を計上した生保会社が目立った¹。

(2) 資産運用費用

資産運用費用も、5兆583億円と前年度比21.6%の大幅増となった。時価会計導入をにらみ、各社とも含み損を抱えた有価証券を売却した。特に円高により、外国証券の売却損が大幅に増加したと思われる。大量の外国投信を今年度中に売却すると発表した朝日が、数千億円規模を処理したのをはじめ、全般に積極的な売却が目立った。14社合計の有価証券売却損は前年度より1兆円近く多い2兆6,848億円に達した。

1997年度に千代田、協栄、第百、東京、旧東邦が、1998年度には大手の住友、朝日、三井が、有価証券評価を低価法から原価法に変更した。1998年度決算まではその効果もあって、有価証券評価損は大幅に減少した。だが、1999年度の14社有価証券評価損は合計で1兆1,782億円と、前年度比4,407億円増加した。原価法を採用しても、一部の保有有価証券

¹ 今年度より導入が予定されていた保険会社の保有有価証券の時価評価は、事実上先送られる見通しとなった。だが、有力生保会社は今後も時価会計に対応した有価証券評価、ポートフォリオ構築に動くと考えられる。また、退職給付会計の導入に備え、生保各社は1999年度より期末要支給額の100%を計上する方法に変更している。これに伴い、大手や大同、富国といった優良生保会社(太陽は既に100%対応済)は退職年金引当金繰入額(特別損失)を計上した。退職給付会計への対応にも各社で差がでている。

わが国主要生保会社の1999年度決算について

を強制評価減した結果、多額の有価証券評価損を計上した生保会社もあった。

資産運用収支(=資産運用収益-資産運用費用)は、前年度比18.4%増の4兆3,338億円となったが、多額の有価証券売却益を計上した生保会社の収支が大幅に伸びている。

表4 生保各社の資産運用収支

(億円・%)

	資産運用収益						資産運用費用						資産運用収支		株式の 評価 方法	株式評 価損 (一般 勘定)	特別 損失		
	利息配当収入		有価証券売却益		有価証券売却損		有価証券評価損		貸倒引当金繰入 額・貸倒償却		増減率	増減額							
	増減率	増減額	増減率	増減額	増減率	増減額	増減率	増減額	増減率	増減額									
日本	23,888	27.9	12,969	-7.7	9,189	138.8	12,849	10.1	6,769	1,691	3,527	2,122	0	-1,844	11,039	57.6	低価法	0	3,218
第一	16,797	52.3	8,137	-3.9	7,565	266.1	7,970	25.5	3,388	1,271	1,976	67	585	62	8,827	88.7	低価法	76	2,637
住友	10,541	0.0	5,980	-6.3	4,144	16.1	5,293	41.6	2,768	665	1,298	1,128	0	-98	5,248	-22.8	原価法	2,804	1,249
明治	7,563	14.9	4,558	-8.5	2,636	97.8	4,081	22.7	1,580	923	1,475	574	130	-233	3,481	7.0	低価法	46	1,330
朝日	6,869	26.7	2,422	-26.8	4,244	139.7	3,554	48.6	2,819	1,663	302	168	72	-601	3,315	9.3	原価法	2,007	819
三井	7,581	27.2	2,622	-15.5	3,436	44.6	4,457	16.8	3,253	1,044	399	74	225	-519	3,125	45.6	原価法	1,246	384
安田	5,744	25.1	2,669	-7.7	2,211	80.0	3,217	8.4	1,540	428	1,047	64	63	-207	2,527	55.6	低価法	15	728
太陽	2,940	-15.6	1,945	-4.7	683	-51.7	931	-30.6	586	172	78	-254	4	-352	2,009	-6.2	低価法	3	61
大同	2,871	3.7	1,724	-8.4	558	-22.0	1,812	22.4	466	61	868	347	167	60	1,059	-17.8	低価法	1	212
協栄	2,111	6.5	1,056	-21.7	797	86.1	1,366	43.2	927	389	13	-18	9	-21	745	-27.5	原価法	805	14
富国	2,303	22.4	1,110	-6.4	915	50.2	1,059	10.4	441	254	323	-15	80	-9	1,243	34.8	低価法	2	266
千代田	2,262	-6.9	967	-20.0	1,126	23.2	1,846	13.4	1,059	435	155	84	461	-280	416	-48.1	原価法	1,570	254
ニチダン	1,689	-23.0	855	-19.8	770	-23.1	1,870	149.7	993	659	321	115	255	253	-91	-106.1	低価法	6	29
第百	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
東京	761	17.3	299	-13.6	386	57.3	368	45.8	266	142	2	-48	43	21	393	-0.9	原価法	593	64
14社合計	93,921	20.1	47,312	-9.5	38,661	79.6	50,583	21.6	26,848	9,795	11,782	4,407	2,175	-3,768	43,338	18.4	-	9,175	11,263
あおば	277	-13.9	262	-11.7	6	-63.8	96	-20.0	7	-4	0	0	64	-19	181	-10.3	低価法	0	9
平和	498	84.1	158	-5.3	325	318.3	173	322.8	99	78	0	-19	26	26	325	41.6	原価法	52	114
大和	208	34.5	96	1.9	100	95.6	65	-33.5	6	-27	37	10	5	-22	142	154.0	低価法	1	28
大正	112	8.9	63	4.4	42	4.3	86	46.7	10	1	0	0	57	28	27	-40.5	原価法	37	33
ソニー	436	4.8	266	5.8	63	-54.4	149	-35.3	42	-93	22	5	0	0	287	54.3	低価法	0	1
セゾン	257	-0.2	178	-0.3	72	2.1	123	99.5	34	24	44	34	0	-10	134	-31.6	低価法	11	11
合計	95,709	20.1	48,333	-9.3	39,270	79.2	51,275	21.5	27,039	9,775	11,886	4,438	2,327	-3,765	44,434	18.5	-	9,277	11,458

(出所) 各社決算短信などより野村総合研究所作成

表5 生保各社の経常利益・業務純益(試算)

(億円・%)

	経常損益				試算臨時損益		試算業務純益		逆ざや額		逆ざや負担率		平均予定利率	
	前年比		前年比		前年比		前年比		98年度	99年度	前年比		前年比	
	増減額	増減率	増減額	増減率	増減額	増減率	増減額	増減率			増減	増減	増減	増減
日本	2,949	959	48.2	-1,107	3,313	4,056	-2,355	3,600	3,900	49.0	13.1	3.8	-0.3	
第一	4,578	3,445	303.9	1,616	4,056	2,962	-611	2,400	2,400	44.8	4.6	3.7	-0.4	
住友	2,997	-1,239	-29.3	78	-558	2,919	-682	2,300	2,100	41.8	2.9	3.7	-0.4	
明治	1,917	677	54.6	-548	120	2,466	557	1,500	1,500	37.8	-6.2	3.4	-0.4	
朝日	1,403	371	35.9	1,051	1,294	352	-923	1,300	1,300	78.7	28.2	3.9	-0.2	
三井	1,492	1,059	244.8	-440	574	1,933	486	867	860	30.8	-6.7	3.7	-0.3	
安田	1,801	1,003	125.6	-438	773	2,240	230	790	800	26.3	-1.9	3.3	-0.5	
太陽	206	111	116.5	16	-22	191	133	900	800	80.8	-13.3	4.1	-0.3	
大同	345	-366	-51.4	-942	-511	1,287	146	121	70	5.2	-4.4	3.5	-0.1	
協栄	43	-167	-79.5	-234	20	277	-187	700	750	73.0	12.9	4.0	-0.3	
富国	687	434	171.1	72	170	616	264	350	320	34.2	-15.7	3.3	-0.5	
千代田	215	-206	-48.9	-549	-21	765	-185	440	420	35.4	3.8	3.7	-0.2	
ニチダン	-835	-1,448	-236.1	-799	-1,232	-36	-216	250	320	112.6	54.4	3.7	-0.3	
第百	-	-	-	-	-	-	-	-	350	-	-	-	-	
東京	69	9	15.3	81	28	-11	-19	120	100	112.9	18.7	4.2	-0.1	
14社合計	17,871	4,642	35.1	-2,144	6,705	20,015	-2,063	15,988	15,640	43.9	2.4	-	-	
あおば	50	-177	-78.0	-65	13	115	-190	25	0	0.0	-7.6	2.3	-0.2	
平和	114	91	390.6	208	163	-94	-72	59	56	-148.9	-306.0	4.5	-0.2	
大和	38	99	-161.8	52	88	-14	12	41	29	194.9	-73.6	4.4	-0.4	
大正	-41	4	-9.5	-25	-27	-16	27	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	4.1	-0.2	
ソニー	8	-4	-33.3	-1	15	9	-19	115	153	94.5	N.A.	N.A.	-	
セゾン	8	-26	-75.8	-5	-45	14	20	82	80	85.5	N.A.	N.A.	-0.1	
合計	18,047	4,630	34.5	-1,981	6,905	20,029	-2,275	-	-	-	-	-	-	

注) ①業務純益=経常利益-臨時損益。臨時損益=一般勘定有価証券関係損益(有価証券売却益-有価証券売却損-有価証券評価損)-貸倒引当金繰入額-貸付金償却-危険準備金繰入額。ただし、危険準備金繰入額は決算短信で非開示のためゼロとする。②逆ざや負担率=逆ざや額/(逆ざや額+業務純益)

(出所) 各社決算短信などより野村総合研究所作成

3) 経常損益・業務純益

14社の経常損益は、前年度比35.1%、4,642億円増の1兆7,871億円となったが、住友、大同、協栄、千代田、ニチダンは前年度比マイナスとなった。大同の場合、有価証券売却益の計上を抑えたことなどが経常利益の減少要因となっている(表5)。

経常損益とともに、キャッシュフロー指標として重要な業務純益は、14社合計で前年度より2,063億円減の2兆15億円となった。業務純益は14社中8社で減少しており、利益に対する逆ザヤの負担度(逆ザヤ負担率)が5割を超す会社が5社に上っている。一時払い養老保険などバブル期に契約された高利回りの保険が満期を迎えるなど、各社とも高コスト商品からは徐々に解放されつつある。各社の平均予定利率は前年度比0.1~0.5%低下している。だが、高利回り債券の償還などで運用利回りは着実に低下傾向にあり、各社の逆ザヤは横這い又は増加する状況にある。

4) 全体の損益状況

保険料等収入と保険金等支払金がほぼバランスしている状況において、資産運用収益、特に好調な株価で計上できた多額の有価証券売却益は、逆ザヤ、不良資産償却など費用の多くを賄った。14社合計の保険金等支払金を除く経常費用内訳は、主に資産運用費用5兆583億円、事業費3兆394億円、責任準備金繰入額1兆4,784億円などとなっている(表6)。

収益項目では「その他経常収益」額も大きい。1999年度のその他経常収益の内訳は、「保険金据置受入金(保険金支払い事由が生じた場合、付利をしながら保険金を預かる)」が14社合計で1兆3,990億円、「責任準備金戻入額」が同3兆7,272億円と、この2項目がその他経常収益の大半を占めている。特に責任準備金戻入金は前年度比66.3%の大幅増となっている。大手の住友、明治、朝日では、団体年金の流出額が多額に上ったのに伴い前年度比100~400%も増加している。責任準備金戻入額は、解約が発生すると当該契約に関し責任準備金を積み立てる必要がなくなり、それまでの積立額を戻入れその他経常収益に計上するものである。生保経理としては妥当な処理だが、解約が生じたことで、みかけ上収益が増加する形になっている。

生保損益において、有価証券売却益とその他経常収益が大きな位置を占める1999年度決算は、必ずしも健全とはいえない。保険収支が主となり、それに利息配当金収入など安定的な資産運用収益を加えたものが、発生費用を賄う収益の源泉となることがより望ましい。

表6 生保各社の経常損益の内容

【経常利益】

【経常収益】

(億円・%)

	経常利益		経常収益		保険料等収入		資産運用収益		その他経常収益		保険金受取据置金		責任準備金戻入額	
	増減率		増減率		増減率		増減率		増減率		増減率		増減率	
日本	2,949	48.2	85,815	3.9	58,098	-0.2	23,888	27.9	3,828	-32.6	3,708	-33.8	-	-
第一	4,578	303.9	60,696	8.1	37,459	-6.1	16,797	52.3	6,440	23.7	4,377	-15.3	1,980	-
住友	2,997	-29.3	50,673	2.6	32,444	-2.8	10,541	0.0	7,688	41.1	1,344	-41.8	6,272	104.8
明治	1,917	54.6	37,408	3.6	23,004	-8.9	7,563	14.9	6,840	59.9	2,543	-24.6	4,178	403.3
朝日	1,403	35.9	29,120	17.8	14,055	-11.2	6,869	26.7	8,196	137.1	849	-26.8	7,256	217.4
三井	1,492	244.8	24,470	-13.0	13,225	-16.1	7,581	27.2	3,665	-43.0	249	-22.6	3,383	-44.4
安田	1,801	125.6	21,901	7.6	15,611	2.4	5,744	25.1	546	6.7	325	11.7	-	-
太陽	206	116.5	14,757	-8.5	11,553	-6.4	2,940	-15.6	265	-13.4	245	-17.8	-	-
大同	345	-51.4	14,265	-3.1	11,369	-4.7	2,871	3.7	25	-19.8	23	-19.3	-	-
協栄	43	-79.5	12,354	4.9	6,268	-13.7	2,111	6.5	3,975	57.0	35	-23.5	3,918	59.8
富国	687	171.1	9,984	8.7	7,619	4.6	2,303	22.4	63	214.0	31	157.7	-	-
千代田	215	-48.9	14,589	-0.5	5,130	-14.4	2,262	-6.9	7,197	15.3	235	6.9	6,909	14.8
ニチダン	-835	-236.1	9,235	2.7	5,577	-5.2	1,689	-23.0	1,969	114.3	-	-	1,945	114.7
第百	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
東京	69	15.3	3,920	10.5	1,697	-18.2	761	17.3	1,462	77.5	26	-39.9	1,432	84.9
14社合計	17,871	35.1	389,189	3.4	243,109	-5.2	93,921	20.1	52,159	24.5	13,990	-25.9	37,272	66.3
あおば	50	-78.0	2,373	-31.0	549	-15.5	277	-13.9	1,548	-37.3	0	-45.6	1,529	-37.1
平和	114	390.6	1,189	7.9	636	-15.3	498	84.1	55	-31.6	0	2.5	53	-13.0
大和	38	-161.8	775	-7.8	413	-24.6	208	34.5	154	11.6	1	226.3	147	8.7
大正	-41	9.5	762	15.3	448	-12.1	112	8.9	202	318.2	-	-	202	327.1
ソニー	8	-33.3	4,189	8.9	3,742	9.3	436	4.8	11	79.9	1	-43.2	-	-
セゾン	8	-75.8	1,030	4.0	653	-7.7	257	-0.2	121	347.2	15	-26.7	105	-
合計	18,047	34.5	399,508	3.1	249,549	-5.1	95,709	20.1	54,250	21.5	14,008	-25.9	39,308	56.7

【経常費用】

	経常費用		保険金等支払金		資産運用費用		事業費		責任準備金等繰入額		その他経常費用		保険金据置支払金	
	増減率		増減率		増減率		増減率		増減率		増減率		増減率	
日本	82,865	2.8	49,902	-5.4	12,849	10.1	6,429	-6.8	9,147	78.1	4,538	9.2	3,589	10.3
第一	56,118	2.0	38,584	4.5	7,970	25.5	4,868	-3.6	187	-90.7	4,509	-3.3	3,772	-4.5
住友	47,677	5.6	35,900	2.4	5,293	41.6	4,669	3.1	104	-72.1	1,710	18.5	1,215	31.9
明治	35,490	1.7	25,841	1.4	4,081	22.7	2,926	-8.1	51	-65.2	2,591	-5.4	2,191	-5.6
朝日	27,717	17.0	21,060	17.6	3,554	48.6	2,081	-6.6	24	-81.7	998	-3.2	733	-1.7
三井	22,978	-17.1	16,279	-24.8	4,457	16.8	1,772	-2.5	19	-68.1	453	23.9	260	70.5
安田	20,100	2.8	14,003	3.8	3,217	8.4	1,909	-0.7	590	-21.9	381	-7.3	168	-10.7
太陽	14,551	-9.3	11,315	-13.6	93	-30.6	855	-3.9	1,150	163.8	300	9.1	192	19.0
大同	13,920	-0.7	8,693	-10.3	1,812	22.4	1,098	-4.2	2,163	38.8	154	7.7	19	45.7
協栄	12,311	6.4	9,731	4.4	1,366	43.2	1,080	-6.0	11	-56.2	123	2.2	38	52.5
富国	9,297	4.1	5,918	2.7	1,059	10.4	880	-0.3	1,313	8.7	126	8.4	28	197.5
千代田	14,373	0.9	11,332	0.6	1,846	13.4	868	-11.9	13	-63.5	315	-5.2	190	6.6
ニチダン	10,069	20.2	7,438	10.5	1,780	149.7	699	-6.3	10	-72.8	142	-6.0	-	-
第百	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
東京	3,850	10.4	3,160	9.8	368	45.8	260	-9.1	3	-12.6	59	-10.6	28	9.5
14社合計	371,318	2.2	259,158	-1.1	50,583	21.6	30,394	-4.2	14,784	24.1	16,399	2.4	12,423	4.0
あおば	2,323	-27.7	2,017	-32.8	96	-20.0	46	-18.6	2	-36.5	163	434.5	0	-51.8
平和	1,075	-0.4	728	-15.7	173	322.8	146	-0.1	9	35.1	20	-12.5	0	-21.7
大和	737	-18.3	570	-16.2	65	-33.5	93	-14.7	1	-84.6	8	-15.9	0	83.3
大正	803	13.7	660	11.9	86	46.7	49	-4.7	3	5440.0	5	-11.3	-	-
ソニー	4,181	9.1	1,104	26.6	149	-35.3	785	2.4	2,077	9.2	66	5.6	3	434.5
セゾン	1,022	6.8	774	14.9	123	99.5	104	-25.7	1	-98.0	20	16.8	10	72.6
合計	381,460	2.0	265,010	-1.4	51,275	21.5	31,617	-4.1	16,877	21.4	16,680	3.2	12,437	4.1

(出所) 各社決算短信などより野村総合研究所作成

3. 資産の状況

1) 減少する総資産

総資産は、14社合計で前年度比1.0%、1兆8,241億円減の175兆3,125億円で、14社中8社が前年度比減となった。生保会社の資産増減には、いくつかの水増し要因が含まれている。1)現金担保付債券貸借取引＝レポ取引に伴う受入担保金、2)税効果会計に伴う繰延税金資産、3)不良債権の直接減額（不良債権で引当金を積み立てている取立不能見込額について、債権額から直接減額する）などである（表7）。

表7 生保各社の資産増減

(億円・%)

	総資産				資産水増し要因					
	前年度比増減率	増減額(1)	増減額(2)	債券貸借取引受入担保金増減額	支払承諾増減	劣後債務増減	未償却基金増減	不良債権直接減額	繰延税金資産増減	
日本	432,054	1.2	5,231	7,530	-2,044	3	0	-290	-767	799
第一	300,423	1.0	3,010	683	2,228	0	0	0	-724	822
住友	236,826	-2.0	-4,827	-7,920	2,727	133	0	0	-80	312
明治	168,462	-2.5	-4,353	-4,129	555	10	0	-790	-275	277
朝日	113,222	-6.8	-8,261	-8,093	64	0	0	0	-382	150
三井	100,771	-0.4	-375	-3,086	3,221	0	0	0	-652	142
安田	100,802	3.4	3,351	339	2,598	0	113	256	-70	113
太陽	70,817	1.6	1,123	856	0	0	0	270	-61	59
大同	57,336	4.6	2,510	1,947	1	0	0	-68	-88	718
協栄	46,100	-9.3	-4,703	-4,427	0	20	0	0	-292	-4
富国	46,138	3.2	1,451	1,476	0	0	0	0	-101	77
千代田	35,020	-19.7	-8,580	-6,542	-1,276	0	-492	450	-776	57
ニチダン	34,201	-6.5	-2,373	-1,892	-713	0	210	0	0	22
第百	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
東京	10,953	-11.7	-1,446	-1,464	-190	0	0	150	0	58
14社合計	1,753,125	-1.0	-18,241	-24,722	7,171	166	-169	-22	-4,268	3,602
あおば	10,269	-14.1	-1,690	-1,770	0	0	0	0	0	80
平和	5,397	-1.2	-67	-100	0	8	0	0	0	25
大和	2,809	-6.4	-192	-127	-32	0	0	0	-42	9
大正	2,045	-11.8	-274	-347	0	0	0	0	71	2
ソニー	10,887	23.5	2,075	2,037	0	0	0	0	0	38
セゾン	5,518	0.4	21	-146	155	0	0	0	0	12
合計	1,790,049	-1.0	-18,368	-25,175	7,295	174	-169	-22	-4,240	3,768

注) ①増減額(2)は、総資産の増減額(1)から、債券貸借取引引受人担保金、支払承諾、劣後債務、未償却基金の増減、不良債権の直接減額、税効果会計の影響を除いたもの。なお、未償却基金はB/S上の基金から剰余金処分案の基金償却積立金を控除して計算。

②「資産水増し要因」の資産増加額への影響は正負が逆。

(出所) 各社決算短信などより野村総合研究所作成

2) 資産構成

1999 年度資産ポートフォリオの前年度比増減額（14 社・一般勘定）をみると、
イ)現預金・コールローン：2 兆 4,235 億円減（一般勘定資産中のシェア：5.5%）、
ロ)貸付金：3 兆 6,407 億円減（同 32.2%）、
ハ)公社債：3 兆 1,577 億円増（同 25.9%）、
ニ)金銭信託：3,673 億円増（同 1.6%）、
ホ)株式：3,348 億円減（同 14.6%）、
ヘ)外国証券：288 億円増（同 9.9%）、
ト)不動産：4,106 億円減（同 5.4%）
などとなっている（表 8）。

（1）低リスク資産

安定したインカムゲインを求めた公社債へのシフトが鮮明になっている。特に国債は 14 社で前年度比 2 兆 397 億円増となっている。生保会社は負債のデュレーションが 20～30 年と長く（長期契約が多い）、金利変動リスクを抑制するため、国債など長期債を大量保有している。近年の国債発行増額に伴い、生保会社は国債の主要な購入主体となっている。

低金利が続くなか貸付業務の収益性は低下する一方である。景気低迷と優良企業が直接金融に傾斜したことから、資金需要は落ち込んでいる。資金需要の先細りと不良債権の直接減額が、貸付金減少の主因である。

（2）高リスク資産

相場回復を背景に、年度後半から株式を増額する生保会社もあったが、一方で株式は外国証券とともに含み損解消のため大量売却の対象にもなった。また 1999 年度前半に 110 円台後半～130 円台半ばで推移した円・ドル相場が年度後半に 100 円台に戻したため、外国証券への投資は手控えられた。

さらに、大手を中心に含み損を抱える不動産を売却し、資産効率の改善を図る動きが顕著になっている。大手 5 社は 1993～98 年の 5 年間に約 2.4 兆円の不動産売却損を計上したが、地価下落が続くなか、この動きは 1999 年度も続いた。1999 年度は、14 社合計の不動産売却損が 6,331 億円に達している。

表8 生保各社の一般勘定ポートフォリオ

(億円・%)

	現預金・コールローン				貸付金				公社債				国債			
	金額	シェア	シェアの増減	増減額	金額	シェア	シェアの増減	増減額	金額	シェア	シェアの増減	増減額	金額	シェア	シェアの増減	増減額
日本一	8,843	2.3	-1.4	-5,490	133,302	34.6	-1.2	-7,018	100,815	26.2	2.3	7,067	60,692	15.7	1.4	4,194
第一住友	17,607	6.5	0.4	676	70,889	26.2	-2.9	-9,130	79,551	29.4	3.1	7,251	44,336	16.4	3.2	8,132
明治	6,958	3.3	-3.7	-8,602	66,816	30.0	0.5	-138	55,135	24.8	-3.8	-9,706	28,162	12.7	-5.1	-12,148
朝日	7,001	4.4	-2.0	-4,704	58,211	37.0	-0.1	-1,895	40,464	25.7	2.6	2,958	28,982	18.4	3.0	5,247
三井	6,750	6.2	-3.7	-4,624	38,746	35.8	-1.4	-3,657	22,890	21.2	2.5	1,622	16,095	14.0	0.9	910
安田	14,671	15.6	0.7	628	29,071	30.8	-3.5	-3,382	18,051	19.1	5.6	5,229	12,420	13.2	4.0	3,700
太陽	3,620	3.6	-0.5	-369	34,233	36.0	-1.9	-706	19,798	20.8	6.8	6,892	13,427	14.4	5.6	5,542
大同	2,630	3.6	-1.4	-905	24,695	35.5	-1.3	-637	23,467	33.7	1.1	1,043	12,651	18.2	-0.4	-99
協栄	2,499	4.5	-4.1	-2,073	11,417	20.7	-2.6	-939	24,922	45.3	0.7	1,302	5,007	9.8	-4.7	-2,300
富国	7,854	17.1	2.3	365	15,792	34.4	-2.9	-3,082	13,719	29.9	12.3	4,837	10,024	21.8	11.6	4,849
千代田	4,594	10.4	2.6	1,254	14,206	32.0	-1.7	-315	13,368	30.1	5.7	2,863	7,344	16.5	4.0	1,949
ニチダン	2,111	6.3	-2.3	-1,505	13,961	41.4	0.2	-3,481	2,607	7.7	0.6	-397	2,481	7.4	0.0	-377
第一	4,260	12.5	3.7	1,039	10,034	29.4	-1.6	-1,279	6,375	18.7	3.9	962	4,899	14.4	3.0	984
東京	873	8.2	1.6	76	3,060	28.7	-2.7	-748	713	6.7	-2.0	-347	642	6.0	-0.8	-186
14社合計	90,270	5.7	-1.3	-24,235	524,433	32.2	-1.5	-36,407	421,876	25.9	2.5	31,577	247,162	15.2	1.6	20,397
あおば	892	8.7	-11.2	-1,477	3,278	32.1	-5.2	-1,160	5,428	53.2	18.7	1,334	74	0.0	0.4	39
平和	745	13.0	8.1	434	1,856	34.4	-2.7	-170	1,058	19.6	1.9	92	315	5.6	2.0	121
大和	163	5.6	-6.5	-207	615	21.9	-1.0	-72	1,199	42.7	7.1	131	405	14.4	0.0	-25
大正	368	18.0	4.4	52	541	26.5	-12.6	-366	393	19.2	0.8	-33	N.A.	N.A.	-	-
ソニー	2,019	20.1	6.6	914	330	3.3	0.5	102	5,076	50.5	-8.6	240	N.A.	N.A.	-	-
セゾン	795	14.4	3.0	165	1,489	27.0	-5.8	-313	1,592	28.9	0.2	15	631	11.4	0.4	22
合計	95,251	5.7	-1.3	-24,354	532,542	32.0	-1.6	-38,385	436,621	26.3	2.5	33,356	248,587	-	-	-

(億円・%)

	公社債の続き				金銭の信託				不動産				株式			
	金額	シェア	シェアの増減	増減額	金額	シェア	シェアの増減	増減額	金額	シェア	シェアの増減	増減額	金額	シェア	シェアの増減	増減額
日本一	40,123	10.4	0.9	2,873	4,565	1.2	0.1	444	19,703	5.1	-0.5	-2,446	60,922	15.8	0.6	1,156
第一住友	35,215	13.0	-0.1	-881	684	0.3	-0.3	-884	16,259	6.0	-0.6	-1,889	44,752	16.5	-0.2	-1,170
明治	26,973	12.1	1.3	2,442	1,906	0.9	0.7	1,464	13,477	6.1	0.0	-347	31,602	14.2	0.6	788
朝日	11,482	7.3	-1.2	-2,289	918	0.6	-0.5	-844	9,605	6.1	0.1	-73	28,316	18.0	-0.2	-1,257
三井	6,795	6.3	0.9	712	2,971	2.7	1.8	1,940	6,616	6.1	1.2	1,045	19,101	17.7	1.2	365
安田	5,631	6.0	1.6	1,529	278	0.3	-0.5	-449	4,862	5.2	-0.3	-272	14,533	15.4	-0.4	-466
太陽	6,371	6.7	1.3	1,350	6,484	6.8	0.3	458	4,322	4.5	-0.5	-328	12,226	12.9	0.5	869
大同	10,816	15.6	1.5	1,142	822	1.2	-0.4	-261	2,417	3.5	-0.1	-22	5,384	7.7	-0.3	-113
協栄	19,915	36.2	5.4	3,602	2,964	5.4	1.6	982	2,054	3.7	0.0	95	3,084	5.6	-0.5	-130
富国	3,695	8.0	0.7	-12	700	1.5	-0.5	-313	1,455	3.2	0.2	-27	2,898	6.3	0.4	-118
千代田	6,024	13.6	1.7	914	2,062	4.6	0.0	74	1,684	3.8	0.2	127	4,743	10.7	0.1	178
ニチダン	126	0.4	0.0	-20	218	0.6	0.1	-6	3,337	9.9	2.2	74	5,723	17.0	-1.8	-2,199
第一	1,476	4.3	0.2	-22	1,716	5.0	3.1	1,018	1,106	3.2	0.3	33	1,991	5.8	-2.9	-1,200
東京	71	0.7	-1.2	-161	227	2.1	0.7	48	958	9.0	0.5	-75	2,422	22.7	2.3	52
14社合計	174,714	10.7	0.9	11,180	26,517	1.6	0.3	3,673	87,854	5.4	-0.1	-4,106	237,697	14.6	0.1	-3,348
あおば	5,354	52.5	18.3	1,295	0	0.0	0.0	0	451	4.4	0.3	-40	6	0.0	0.0	0
平和	743	13.8	-0.4	-29	185	3.4	0.0	-1	183	3.4	-0.1	-7	408	7.6	-5.6	-311
大和	794	28.3	7.0	156	59	2.1	-0.6	-22	113	4.0	0.1	-5	249	8.9	0.0	-18
大正	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	0	0.0	-4.3	-100	144	7.1	-0.4	-28	145	7.1	-1.1	-46
ソニー	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	778	7.7	0.8	213	48	0.5	-0.1	1	37	0.4	0.0	6
セゾン	961	17.4	-0.2	-7	26	0.5	-0.9	-48	88	1.6	-0.3	-18	196	3.6	-0.7	-38
合計	-	-	-	-	27,564	1.7	0.3	3,715	88,881	5.3	-0.1	-4,203	238,739	14.4	0.1	-3,754

(億円・%)

	外国証券				その他有価証券				一般勘定資産合計						
	金額	シェア	シェアの増減	増減額	金額	シェア	シェアの増減	増減額	金額	シェア	シェアの増減	増減額			
日本一	40,686	10.6	-0.1	-998	1,326	0.3	0.1	251	37,389	9.7	0.1	-161	385,425	-7.1	-1,150
第一住友	25,357	9.4	-0.3	-1,296	1,459	0.5	0.0	-4	19,239	7.1	-0.5	-1,664	270,558	-4.5	-4,541
明治	27,018	12.1	4.6	9,955	9,632	4.3	2.0	4,347	8,102	3.6	1.2	2,487	222,389	-4.0	-4,000
朝日	8,162	5.2	0.9	1,272	289	0.2	0.0	33	6,928	4.4	0.8	1,049	157,450	-4.9	-4,902
三井	7,727	7.1	1.3	1,023	1,469	1.4	-0.6	-1,006	6,294	5.8	0.3	47	108,098	-5.7	-5,728
安田	9,776	10.4	-1.8	-1,705	938	1.0	0.6	586	8,586	9.1	-1.9	-1,812	94,273	-2.7	-2,777
太陽	10,666	11.2	-3.7	-3,066	1,032	1.1	0.9	823	7,861	8.3	-3.9	-3,409	95,118	-2.8	-2,837
大同	7,395	10.6	2.6	1,906	1,317	1.9	-0.2	-141	5,078	7.3	2.7	1,902	69,546	7.9	796
協栄	5,472	9.9	3.1	1,824	1,294	2.4	1.3	728	5,021	9.1	3.5	2,043	55,064	2.0	2,070
富国	1,535	3.3	-10.8	-5,648	1,301	2.8	-0.8	-552	722	1.6	-10.8	-5,563	45,941	-4.7	-4,713
千代田	2,487	5.6	-1.0	-379	82	0.2	-1.3	-574	1,462	3.3	-0.4	-144	44,376	1.2	1,277
ニチダン	4,349	12.9	1.6	-437	217	0.6	0.1	-34	3,515	10.4	1.3	-334	33,722	-8.5	-8,591
第一	7,844	23.0	-3.7	-1,890	375	1.1	-0.3	-146	5,398	15.8	-7.0	-2,926	34,074	-2.3	-2,355
東京	1,953	18.3	0.0	-274	174	1.6	0.2	4	1,586	14.9	1.5	-37	10,677	-1.4	-1,467
14社合計	160,428	9.9	0.2	288	20,905	1.3	0.3	4,315	117,181	7.2	-0.4	-8,522	1,626,711	-3.6	-36,745
あおば	1	0.0	-0.1	-8	1	0.0	0.0	0	0	0.0	-0.1	-8	10,206	-1.1	-1,682
平和	790	14.6	0.2	1	110	2.0	0.7	34	484	9.0	0.2	7	5,397	-0.6	-66
大和	306	10.9	2.1	43	69	2.5	-0.5	-21	167	5.9	2.0	49	2,809	-1.9	-192
大正	391	19.1	12.5	238	15	0.0	0.3	4	247	12.1	8.8	170	2,045	-2.7	-274
ソニー	1,544	15.4	0.5	332	21	0.2	0.2	19	246	2.4	0.1	52	10,057	1.8	1,875
セゾン	1,167	21.1	4.6	255	28	0.5	0.0	-2	925	16.8	7.2	401	5,518	2.2	22
合計	164,628	9.9	0.3	1,149	21,149	1.3	0.3	4,348	119,249	7.2	-0.3	-7,852	1,662,742	-3.7	-37,062

(出所) 各社決算短信などより野村総合研究所作成

4. 保有資産の含み損益～潜在リスクの削減に注力

1) 有価証券・土地の含み損

1999年度末の日経平均株価は20,337.32円と、前年度末に比べ大幅に上昇した。好調な株式相場を反映し、生保各社で株式含み益が大幅に増加した。株式含み益は14社のうち12社で改善、14社合計で9兆5,744億円と前年度の倍以上に膨らんだ。多額の有価証券売却益を計上したにもかかわらず、「含み益がゼロとなる日経平均株価」水準は、10社で下がっている。一方、協栄、千代田、ニチダンは無理な株式売却益が株式簿価を引上げ、株式含み損を抱えている。ニチダンは、仏アクサから大規模な資本注入を受けて外債を中心に含み損を処理したが、保有株の株価下落が響き含み損は前期比拡大した(表9)。

大半の生保会社で外国証券含み益が1998年度より減少しており、14社中8社が含み損を抱えている。円高が進行し含み損を抱える外国証券が増えたが、それでも損切りで外国証券を売却する生保会社は多かった。外国投信は上場有価証券と違い、円高が相当進んでも評価損を計上する必要がなかった。これまで含み損の抜本的な処理を先送りしてきたが、時価会計導入をにらんだ含み損処理が本格化してきている。含み損処理への積極的な取り組みにより、有価証券全体で含み損を抱える生保会社は、協栄、千代田、ニチダン、東京の4社にとどまった。

表9 生保各社の有価証券・土地の含み損益

(億円・%)

	有価証券の含み損益 (一般勘定)												土地の含み益			
	株式			含み〇の株価水準(円)		公社債		外国証券		その他			2000年3月	1999年3月	増減	
	増減額	対総資産比	増減額	2000年3月	1999年3月	増減額	増減額	増減額	増減額							
日本	53,395	13.207	12.4	46,214	15,971	10,100	10,500	4,644	-638	2,509	-2,150	25	24	1,946	2,827	-881
第一	21,076	7.756	7.0	19,408	8,621	11,400	12,800	1,705	-523	-74	-388	37	47	-192	-566	374
住友	7,698	5.468	3.3	7,026	5,508	14,500	15,100	776	26	-67	-49	-37	-18	-1,853	-1,624	-229
明治	11,839	1.836	7.0	9,526	2,260	12,000	12,100	1,361	-290	952	-132	0	0	-	585	-586
朝日	1,927	2,769	1.7	1,913	1,786	15,500	15,700	-43	191	51	786	6	7	1,740	2,230	-490
三井	3,185	2,510	3.2	3,388	2,485	14,000	14,800	45	14	-248	11	-	-	-405	-268	-137
安田	4,367	2,792	4.3	4,054	2,725	12,800	14,200	61	-150	269	236	-17	-18	143	108	35
太陽	3,657	1,008	5.2	3,369	1,435	10,880	11,600	454	-78	-146	-333	-20	-15	-203	-24	-179
大同	2,573	824	4.5	1,781	1,033	10,600	12,700	747	-209	21	-24	23	23	6	74	-68
協栄	-1,077	153	-2.3	-642	-56	21,000半ば	18,000後半	-47	-89	-121	-19	-267	317	175	307	-132
富国	1,691	764	3.7	1,457	581	14,000	13,300	235	-64	0	0	0	248	913	1,111	-198
千代田	-1,636	-226	-4.7	-1,325	-204	22,000	18,000	-28	-1	-244	-71	-39	49	-509	-66	-443
ニチダン	-1,031	-554	-3.0	-6	-314	18,300	14,300	-3	62	-938	-331	-84	30	-294	-120	-174
第百	-	-	-	-	-	-	19,500	-	-	-	-	-	-	-	44	-
東京	-711	3	-6.5	-421	46	20,800	18,800	-37	15	-205	-71	-47	12	393	786	-393
14社合計	106,954	38,313	6.1	95,743	41,878	-	-	9,870	-1,735	1,758	-2,536	-420	706	1,859	5,360	-3,501
あおば	103	96	1.0	-	-	-	-	103	96	-	-	-	-	N.A.	N.A.	-
平和	112	27	2.1	73	29	17,200	14,900	50	8	-10	-11	-1	1	286	329	-43
大和	161	16	5.7	79	12	15,400	12,700	85	7	-3	-3	0	0	47	58	-11
大正	-72	-26	-3.5	-37	-14	N.A.	18,000後半	-12	4	-20	-19	-3	3	N.A.	N.A.	-
ソニー	403	155	3.7	33	19	11,000	11,000	322	68	46	66	0	0	N.A.	27	-
セゾン	-87	-133	-1.6	-5	-29	N.A.	13,000	16	-14	-99	-91	0	0	-32	-25	-7
合計	107,573	38,447	6.0	95,887	41,896	-	-	10,434	-1,566	1,672	-2,593	-424	710	-	-	-

注) ①土地含み損益の増減額の14社合計額は第百を除くベースのもの。②大正の「含みゼロの株価水準」はレポート作成時点で未発表。

(出所) 各社決算短信などより野村総合研究所作成

公社債、株式、外国証券の時価の開示状況は、前年度に比べても不十分との感が否めない。14社の時価非開示有価証券の残高は、国内債で前年度比1兆2,303億円、外国債券で同1兆3,800億円増加した。国内債では、地方債投資を増やす生保会社がみられた。また、評価損がさらに膨らんだ外国債券も増加したと考えられる。各社は非開示有価証券のうち、価格算定が可能なものについて自己評価額を公表しているが、地方債などはこの部分に計上されている(表10)。

土地については、含み益が大幅に減少している会社もあり、14社中7社で含み損となっている。不動産価格の下落に伴い、不動産保有に伴うリスクがクローズアップされている。

2) 不良債権の状況

リスク管理債権は、14社合計で前年度より2,264億円増の1兆4,455億円となった。直接減額で前年度よりリスク管理債権額を減少させた生保会社もあったが、6社が前年度より数百億円規模で不良債権を増加させた(表11)。

1999年度は特に債権放棄額が多く、14社合計で約750億円に達した(債権放棄を要請した企業数は41社)。今後もゼネコンや流通業などを中心に、生保会社への債権放棄要請が続く可能性が大きく、生保経営への影響が懸念されている。生保14社のうち最も債権放棄額が大きかったのは朝日(約200億円)、住友(約150億円)などである。また、太陽、東京の債権放棄額はゼロとなっている。

表10 生保各社の時価非開示有価証券

(億円・%)

	国内債券			国内株式			外国債券			外国株式			その他					
	増減額	自己評価損益		増減額	自己評価損益		対総資産比	増減額	自己評価損益	対総資産比	増減額	自己評価損益	増減額	自己評価損益				
日本	17,452	2,497	968	1,378	-121	0	6.386	1.5	3,283	-194	3,507	0.8	-370	-487	1,128	269	2	
第一	25,176	7,321	1,182	1,209	-14	0	7,291	2.4	2,246	-155	4,455	1.5	-623	-488	951	-41	7	
住友	12,012	1,644	253	880	53	0	11,795	5.0	5,325	-217	3,186	1.3	-264	-497	9,595	4,245	12	
明	6,454	-2,287	211	1,326	35	0	1,114	0.7	171	39	1,490	0.9	-26	-439	1,244	278	0	
朝日	9,172	-2,155	75	278	3	0	4,726	4.2	4,090	-87	355	0.3	-102	-86	104	15	0	
三井	1,065	134	6	458	17	0	519	0.5	15	0	924	0.9	-288	-148	976	590	0	
安田	966	-9	10	596	21	0	1,664	1.7	149	0	423	0.4	-1	-76	708	536	0	
太陽	5,355	1,148	123	49	-9	0	653	0.9	8	1	663	0.9	0	-85	1,083	82	0	
大同	12,354	2,313	565	116	-10	0	418	0.7	177	-12	371	0.6	-12	-143	136	119	0	
協栄	2,662	1,718	-5	35	-3	0	594	1.3	-1,711	-15	572	1.2	0	-200	29	-103	0	
富国	2,255	-243	71	70	10	0	1,589	3.4	-331	10	54	0.1	-29	-43	392	-48	0	
千代田	181	-30	1	94	-7	0	890	2.5	-65	-86	723	2.0	0	-282	333	-324	0	
ニチダン	2,823	253	7	34	-1	0	2,810	8.2	444	-71	0	0.0	0	-70	940	-640	0	
第百	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
東京	0	0	0	52	-10	0	0	0.0	0	0	84	0.8	0	-58	305	2	0	
14社合計	97,927	12,303	3,467	6,575	-35	0	40,448	2.3	13,800	-787	16,806	1.0	-1,713	-3,101	17,924	4,982	20	
あおば	85	27	N.A.	6	0	N.A.	1	0.0	0	N.A.	0	0.0	-8	N.A.	1	0	N.A.	
平和	0	-1	N.A.	3	-3	N.A.	38	0.7	-164	N.A.	0	0.0	0	N.A.	93	-84	N.A.	
大和	106	11	N.A.	4	0	N.A.	0	0.0	-9	N.A.	1	0.0	1	N.A.	61	0	N.A.	
大正	10	-85	N.A.	1	0	N.A.	140	6.8	69	N.A.	0	0.0	0	N.A.	40	0	N.A.	
ソニー	103	74	N.A.	0	0	N.A.	0	0.0	0	N.A.	7	0.0	0	N.A.	2	-1	N.A.	
セゾン	432	-131	2	62	-9	0	299	5.4	-188	6	0	0.0	0	0	36	2	0	
合計	98,662	12,198	-	6,652	-48	-	40,926	2.3	13,508	-	16,815	0.9	-1,720	-	18,156	4,898	-	

注) ①自己評価損益は、非開示有価証券のうち、価格算定が可能なものについて各社が評価を行ったもの。②大同の場合、上記のほか外国証券・其他証券1,151億円が開示対象外。

(出所) 各社決算短信などより野村総合研究所作成

経営不振企業の再建を促す民事再生法がこの4月に施行された。貸付先企業が同法に基づく再建手続きを申し立てた場合、債権者である生保会社は担保権の行使を制限され（申し立て企業の財産の散逸を防ぐため、裁判所は強力な保全処分を発動できる）、企業再建計画の遂行に強制的に協力させられる。同法が、生保会社にさらに債権放棄を促す可能性は高くなる。

表11 生保各社の不良債権額

(億円・%)

	リスク管理債権合計				破綻先債権		延滞債権		3か月以上延滞債		貸出条件緩和債		金融再生法施行規則による資産査定						引当率			
	対一般貸付比率	対総資産比率	増減額	増減額	増減額	増減額	増減額	増減額	増減額	増減額	破産更生債権及びこれらに準じる債	危険債権	小計	破綻先・延滞債権との差額	要管理債権	前年度比						
日本一	2,600	2.2	0.6	-121	154	-223	1,889	488	34	-3	522	-382	2,667	1.0	406	1,664	2,070	27	596	95.8	6.1	
第一	1,947	3.1	0.6	374	219	147	1,303	1,069	61	-290	364	-552	1,948	1.0	472	1,052	1,524	1	424	50.9	5.9	
住友	840	1.4	0.4	-116	3	-7	413	366	1	-80	424	-395	840	1.0	15	401	416	0	424	59.6	-16.0	
明治	1,160	2.1	0.7	324	5	-10	435	428	31	-278	690	184	1,166	1.0	101	340	440	0	726	54.4	-30.0	
朝日	1,317	3.8	1.2	96	33	-28	969	841	1	-249	314	-467	1,326	1.0	304	706	1,009	7	317	58.3	-0.5	
三井	1,346	5.0	1.3	377	25	-6	873	654	2	-40	445	-231	1,348	1.0	103	795	899	0	449	51.9	-8.3	
安田	716	2.2	0.7	474	1	-2	689	672	0	-59	26	-137	720	1.0	167	527	694	4	26	55.6	-39.8	
太陽	730	3.2	1.0	-76	0	-58	573	542	60	-34	97	-525	731	1.0	16	557	573	0	158	25.2	-5.1	
大同	293	2.7	0.5	-7	11	-7	206	171	12	-26	63	-146	294	1.0	52	176	229	11	65	95.2	41.7	
大協	543	3.6	1.2	-100	168	-184	315	274	47	-47	12	-142	563	1.0	188	316	504	20	60	25.8	-31.3	
富国	335	2.5	0.7	7	21	20	129	95	8	-17	177	-91	336	1.0	44	106	150	0	186	54.2	24.2	
千代田	1,686	12.6	4.8	582	147	-16	1,262	738	0	-132	277	-8	2,087	1.2	501	1,309	1,810	401	277	27.9	4.1	
ニチダン	694	7.2	2.0	313	198	135	353	315	6	-63	138	-74	695	1.0	264	288	55	0	143	65.6	17.2	
第百																						
東京	244	8.7	2.2	137	27	-2	77	36	0	-8	140	111	255	1.0	39	191	230	127	25	31.8	-14.8	
14社合計	14,450	3.0	0.8	2,264	1,012	-242	9,487	6,688	261	-1,325	3,689	-2,856	14,975	1.0	2,671	8,426	11,098	599	3,877	56.5	-5.2	
あおば	220	7.1	2.1	-83	44	-99	162	146	0	-5	14	-125	220	1.0	87	119	207	0	14	106.7	43.4	
平和	174	10.7	3.2	25	24	4	144	19	2	-2	3	3	182	1.0	129	47	177	8	6	35.5	0.9	
大和	102	21.5	3.6	29	1	-1	29	-16	1	0	71	45	104	1.0	14	17	32	2	72	39.4	1.3	
大正	80	16.3	3.9	-2	7	6	50	-12	0	-7	23	10	82	1.0	36	30	65	8	16	42.7	-1.9	
ソニー																						
セゾン	18	1.4	0.3	-5	3	-7	10	10	0	-8	5	-1	18	1.0	9	6	15	2	3	43.7	-24.9	
合計	15,045	3.1	0.8	2,228	1,091	-339	9,882	6,836	265	-1,346	3,805	-2,922	15,582	1.0	2,947	8,646	11,593	619	3,987	56.8	-4.6	

注) 引当率 = (貸倒引当金 + 債権売却損失引当金 + 特定債務者支援引当金) / (破産更生債権及びこれらに準じる債権 + 危険債権 + 要管理債権) × 100

(出所) 各社決算短信などより野村総合研究所作成

5. 健全性指標

1999年度の14社のソルベンシーマージン比率(ソルベンシーマージン/リスク相当額÷2)は、3社が1,000%を上回るなど、全般に前年度より改善している(表12)。14社全社が200%を上回り「支払い能力に問題のない健全な生保会社」の基準を満たしているが、劣後債務などを分子のソルベンシーマージン(自己資本)に含めている場合が多い。劣後性債務、含み益を公表されたソルベンシーマージンから控除し、「実質的なソルベンシーマージン」とする考え方もある²。

以上1999年度わが国生保会社の財務諸表を単体ベースで分析した。1998年度から生保各社の連結決算が公表されているが、14社の総資産ベースの連単倍率は1.00~1.06の範囲に収まっており、その分析は省略することとした。

² 健全性指標としては、昨年1月に金融監督庁が導入した「実質資産・負債差額」がある。危険準備金、価格変動準備金など資本とみなせる負債項目を自己資本とみなし、含み損益を計算に入れて実質的に資産、負債超過を判定する。

おわりに

生保会社の財務内容を外から判断する際重要なのは、経常損益の内容を吟味することと考えられる。生保会社においては、資本充実と併せ、毎期生じる費用を適正な収益で賄っているか否かが、当該会社の信用力につながるが多い。

1999年度は、主要14社の保険金等支払金が依然高止まり、保険料等収入を上回っていた。この状況において、多額の有価証券売却益などの臨時的な収入が、逆ザヤ、有価証券売却損、不良債権償却などの費用の多くを賄っている。その意味で、1999年度決算における損益状況は、やや歪な印象をもたざるをえない。本来ならば、保険収支や利息配当金収入など安定的な資産運用収益が、発生費用を賄う収益の源泉となることが望ましい。

現状を脱するために優先される課題は、運用力と併せ、保険料収入の増加＝本業の保険業務の強化を図ることである。だが、飽和状態にある生保市場において、変化する顧客ニーズをとらえ、契約高を伸ばすのは容易ではない。護送船団時代、生保会社の提供商品は画一的で、各社の収益性は事業規模、販売チャネルの大きさに決まっていた。1980年代以降、定期付終身保険、更新型保険など品揃えを充実させ、比較的低廉な保険料で大きく保障する商品政策をとりながら、生保会社は保険契約を伸ばしてきた。1990年代に逆ザヤが問題となっても、スケールメリットをきかせることでそれを埋めるのは十分可能だった。

表12 生保各社のソルベンシーマージンの構成

【参考】

(億円・%)

	ソルベンシー		リスク相当額		ソルベンシーマージン比率		劣後債務残高			株式含み損益		土地の含み損益	
	前年比伸び率	前年比伸び率	前年比伸び率	前年比伸び率	前年比伸び率	前年比伸び率	増減額	ソルベンシーマージンに占める比	ソルベンシーマージンに占める比率	ソルベンシーマージンに占める比	ソルベンシーマージンに占める比	ソルベンシーマージンに占める比	
日本第一	70,140	24.8	12,802	-3.2	1095.8	245.9	0	0	0.0	41,593	59.3	1,654	2.4
住友	36,195	25.3	8,363	-4.2	865.6	203.5	1,000	0	2.8	17,467	48.3	-192	-0.5
明治	23,119	21.3	6,843	5.8	675.7	86.2	3,950	0	17.1	6,324	27.4	-1,853	-8.0
朝日	18,506	0.9	5,063	-2.5	731	25.0	0	0	0.0	8,573	46.3	-	0.0
三井	13,329	0.8	3,638	-5.3	732.7	43.9	2,730	0	20.5	1,722	12.9	1,479	11.1
安田	8,974	27.4	2,652	-2.2	676.7	157.1	1,450	0	16.2	3,049	34.0	-405	-4.5
太陽	11,660	18.2	2,884	6.3	808.5	81.3	1,113	113	9.5	3,649	31.3	122	1.0
大同	8,712	2.8	1,659	-14.9	1050.3	181.2	850	0	9.8	3,032	34.8	-203	-2.3
協栄	6,222	-1.6	1,239	-2.2	1004.2	6.2	0	0	0.0	1,603	25.8	5	0.1
富国	1,376	-42.0	1,307	-5.4	210.6	-132.6	455	0	33.1	-642	-46.6	149	10.8
千代田	4,802	4.7	1,059	-5.2	906.5	85.9	325	0	6.8	1,311	27.3	776	16.2
ニッセイ	1,667	-43.2	1,267	-14.5	263.1	-133.0	879	-492	52.7	-1,325	-79.5	-509	-30.5
第百	1,972	7.8	926	-4.4	425.9	48.4	450	210	22.8	-6	-0.3	-294	-14.9
東京	1,034	-13.8	463	-7.7	446.7	-32.0	400	0	38.7	-421	-40.8	334	32.3
14社合計	207,707	15.2	50,166	-2.7	-	-	13,602	-169	6.5	85,929	41.4	1,061	0.5
あおば	188	-22.0	147	-13.9	256.3	-26.5	0	0	0.0	0	0.0	N.A.	-
平和	582	8.2	168	-9.4	691.9	112.7	0	0	0.0	66	11.3	243	41.8
大和	255	-29.5	82	-14.6	622.9	-132.4	0	0	0.0	71	28.0	40	15.7
大正	19	-83.9	57	-8.8	67.7	-316.9	45	0	234.5	-37	-193.0	N.A.	-
ソニー	1,540	21.5	214	20.9	1437.1	8.0	0	0	0.0	30	1.9	N.A.	-
セゾン	259	-18.0	150	-4.5	345.1	-56.6	0	0	0.0	-5	-1.8	-32	-12.3
合計	210,551	14.9	101,150	93.0	-	-	13,647	-169	6.5	86,055	40.9	-	-

注)株式の含み損益は、含み益の90%、含み損の100%。土地の含み損益は、含み益の85%、含み損の100%。

(出所) 各社決算短信などより野村総合研究所作成

今後求められるのは、過去の成功体験から抜けだし従来型の営業戦略の限界を克服することであろう。高齢化、少子化、景気低迷による所得の伸び悩みに伴い、顧客ニーズは大型保障商品から医療保険、年金といった生存保障商品にシフトしている。わが国生保業界は、変化するニーズに柔軟に対応すべく方向転換を迫られている。

既存生保会社の窮状を後目に、競合者は着々と勢力を伸ばしている。なかでも、ソニー、プルデンシャルといった「カタカナ生保」の快走が目立っている。男子営業職員によるコンサルティング・セールス方式を採用し、ニーズに的確に応える営業戦略で順調に契約高を伸ばしている。ソニー生命は、1999 年 12 月時点での総資産が 1 兆円を突破、営業開始 18 年で既存の中堅生保会社に比肩する規模に拡大した。損保系生保会社も、割安な個人保険を投入して契約高を伸ばし、すでに 4 社が黒字転換を果たしている。また、割安な掛け捨て共済の加入者数増加（1998 年度末現在で 1,200 万人超）、1998 年度生保市場の 38% のシェアを占める簡保資産の拡大も、既存生保会社には脅威となっている。

とはいえ、既存生保会社も本格化する自由化に、徐々ではあるが対策を打ち始めている。大手生保会社による保険口座、キャッシュバック商品といった自由化商品は、1999 年度の生保契約高の回復に確実に寄与した。商品ばかりでなく、ネット販売への参入、業務提携、分社化やバックオフィスのアウトソーシングの促進など、わが国生保業界も自己変革を指向している。

横並び、画一的な経営スタイルから脱却し、商品、販売チャネル、組織体制に工夫をこらしながら、激変する市場に柔軟に対応できる経営戦略をいかに確立できるか、生保各社の対応に注目したい。

（漆畑 春彦、平松 那須加）

■ 資本市場クォーター 2000年夏

	生保会社	創立年	形態	企業グループ／親密銀行 (2000年5月末現在)	提携・親密保険会社／海外金融機関 (2000年5月末現在)	社員数(98年度末)		営業拠点の状況 (97年度末)	
						社員数 (万人)	契約件数 (万件)	支社数	営業職員数
主要 14社 ・ 分析 対象 会社	日本	1889	相互	さくら・三菱信託等	同和火災	1,401	2,072	124	63,958
	第一	1902	相互	日本興業銀行	—	1,005	1,640	120	54,765
	住友	1926	相互	住友G／住友銀行	明治生命	942	1,470	155	54,770
	明治	1881	相互	三菱G／東京三菱銀行等	独ドレスナーG／住友生命・日新火災	608	899	100	32,901
	朝日	1888	相互	第一勧銀G	日産・大成火災／米メトロポリタン	427	670	106	25,183
	三井	1927	相互	三井G／さくら銀行	米ユナム(三井生命系損保会社との提携)	338	474	94	16,504
	安田	1880	相互	芙蓉G／富士銀行	富国生／英タ ^g イレクテイ ^g ・米ハ ^g インウェ ^g ハー	317	475	98	15,482
	太陽	1892	相互	三和・さくら銀行	太陽火災・大同生命	483	798	153	9,848
	大同	1902	相互	三和銀行	日本・興亜火災・太陽生命	96	224	113	6,072
	協栄	1947	株式	米ブルデンシャルG	第一火災(2000.5.業務停止)	N.A.	N.A.	91	12,732
	富国	1923	相互	第一勧銀	日産・日新火災／英CGU	185	351	66	11,083
	千代田	1904	相互	東海銀行	千代田火災・米ユナム	170	390	84	14,899
	日本団体	1934	株式	—	仏アクサ	N.A.	N.A.	60	6,101
	参考 ・ 他 有力 会社	東京	1895	相互	大和銀行	—	51	79	62
平和		1907	株式	米エトナ	—	N.A.	N.A.	31	1,863
大和		1911	相互	—	—	15	28	53	2,382
大正		1913	株式	クレアモント・キャピタル	—	N.A.	N.A.	29	1,008
ソニー		1979	株式	ソニーG	—	N.A.	N.A.	91	4,218
セゾン		1975	株式	セゾンG	—	N.A.	N.A.	0	817
オリックス		1991	株式	オリックスG	—	N.A.	N.A.	12	0
INAひまわり		1981	株式	—	安田火災／米シグナ	N.A.	N.A.	41	160
ニコス		1986	株式	—	ウィンタートゥル(スイス)	N.A.	N.A.	11	454
オリコ		1990	株式	オリコG／第一勧銀等	—	N.A.	N.A.	15	0

(出所) 各種資料より野村総合研究所作成