

## 信頼回復が急がれる我が国生保システム —99年度上半期の業績動向と業界を巡る動き—

我が国生命保険業界の苦境が続いている。上半期業績報告では、外国証券に傾斜する戦略が大幅な円高で裏目となり、経営の足枷となっている姿が浮き彫りとなった。こうしたなか、平和生命が米エトナ、日本団体生命が仏アクサの傘下に入り、安田生命と富国生命が提携を発表する等、再編動向にも目が離せなくなっている。本稿では、上半期業績の分析を中心に業界動向をレポートする。

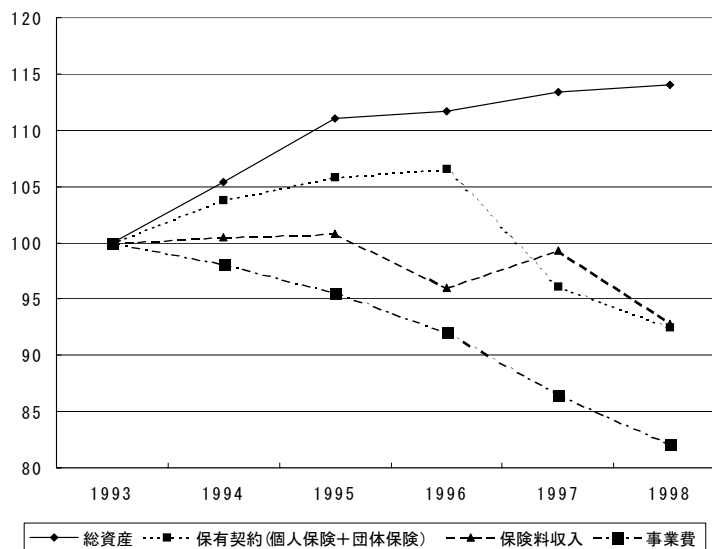
### 1. 上半期業績動向

#### 1) 信頼揺らぐ我が国生命保険業界

##### (1) 萎むマーケット規模

生命保険業界は1997年度に戦後初めて個人保険分野で保有契約高の減少を経験した。1998年度には一部の中堅生保に集中していた契約不振の波が大手生保にまで拡大し(図1)、1999年度も苦境が続いている。

図1 大手15社(除く東邦)の主要指標の動向(増加指数:1993=100)



(出所) 平成10, 11年版インシュアランス生命保険統計号(保険研究所)より野村総合研究所作成

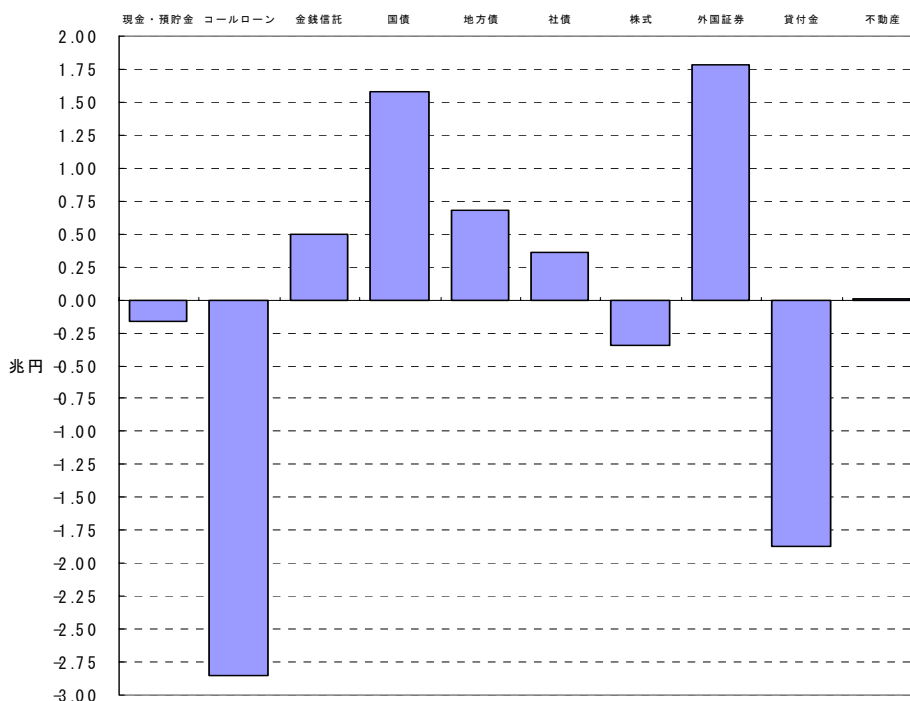
生命保険協会のまとめによると、同協会加盟 46 社の 1999 年 9 月末個人保険契約高は、4 月～9 月の半年間で約 20.6 兆円減少して 1,372 兆 6,235 億円 (98/9 期比 3.4%減) となった。また、個人年金分野で約 1.8 兆円減の 77 兆 9,543 億円、団体年金分野は約 2.2 兆円減の 46 兆 4,250 億円となった。

収支状況は、こうした契約状況を反映して収入保険料が 98/9 期比 5%減、超低金利下での運用難から利息配当金等収入が 9.5%減となる一方で、予定利率引下げに伴う生保離れが急加速しており、解約返戻金等が 42%増となった。個人分野、団体年金分野で生命保険業への信頼が揺らいでいる状況が改めて浮き彫りとなった。

## (2) 主要資産運用状況

主要資産の運用状況を見ると、日銀のゼロ金利政策を受けてコール市場から約 2.8 兆円の資金が流出し、内外金利差を狙って外国証券への傾斜を戦略としたことから約 1.8 兆円の投資増となった。資金需要の低迷もあって貸付金が減少し、株高を背景に残高を圧縮する生保が多かった一方で、予想以上の円高・ドル安で外国証券の損失が拡大するに至り、国債・地方債・社債等国内公社債へ 2.6 兆円の資金が向かわざるを得なかった (図 2)。

図 2 主要資産運用状況 (1999 年 4 月～9 月の純増減状況)



(出所) 生命保険協会資料より野村総合研究所作成

2) 各社業績動向

(1) 主要15社(除く東邦生命)の状況(敬称略)

①個人保険・年金分野(表1)

主要15社について、個人保険の保有契約高の増減率を見てみると、1999年4月の保険料引き上げや東邦生命破綻の影響が出た。

個人保険・個人年金の保有契約高伸び率は、富国が0.5%増となった他は、第百の12.3%減を始め各社軒並み減少した。新規契約高は、日本の「ニッセイ総合口座」や住友の「キャッシュバックシステム」等の新商品・新サービスの提供もあって増加に転じた一方、明治、朝日、三井が二桁台の減少幅となるなど、大手生保内でも二極化が鮮明となってきた。

しかし、復調の兆しを見せた日本であっても、98/9期に新規契約が32.3%減少していたことを考慮すれば、「勝ち組」と判断するのは未だ早いだろう。なお、中堅生保では大同、富国が堅調に推移する一方、日本団体、協栄の減少幅が大きかった。

解約失効高は、これまでも苦戦を強いられてきた生保を除けば落ち着きを取り戻しているように見えるが、解約失効率は大手15社で4.7%と98/9期比と同水準となっており、生命保険への国民の信認は揺らぎ続けている。

表1 個人保険・年金の契約等の状況

(単位:億円、%)

	個人保険			個人年金			個人保険・個人年金												
	保有契約高	新契約高	新契約(転換純増)	保有契約高	新契約高	新契約(転換純増)	保有契約高	新規契約高	解約・失効高	解約失効率									
	対98/9期比増減率	対98/9期比増減率	対98/9期比増減率	対98/9期比増減率	対98/9期比増減率	対98/9期比増減率	対年度	対98/9期比増減率	対98/9期比増減率	対98/9期比増減率									
日本	3,157,221	-4.6	102,123	2.5	130,739	13.3	164,964	-1.3	3,496	-37.7	3,401	-38.2	3,322,185	-1.5	134,140	10.9	140,062	-9.1	4.2
第一	2,267,109	-3.7	67,702	-7.1	91,842	-7.4	75,689	-1.6	254	-89.2	93	-95.6	2,342,790	-1.9	91,935	-9.3	106,017	-1.7	4.4
住友	2,077,633	-3.4	79,390	-4.8	114,750	10.3	117,371	0.3	2,261	-33.4	2,079	-34.5	2,195,004	-0.8	116,837	9.0	101,420	-2.4	4.6
明治	1,237,245	-5.7	32,712	-18.7	40,972	-19.3	85,135	-1.9	983	-35.9	757	-50.7	1,322,380	-2.9	41,720	-20.2	64,189	-3.1	4.7
朝日	823,244	-6.0	22,034	-13.3	29,338	-11.2	74,310	-5.4	833	-28.7	237	-58.0	897,554	-2.8	29,575	-12.0	36,933	-11.5	4.0
三井	691,192	-5.6	20,519	-12.9	25,753	-12.0	28,358	1.6	1,204	-27.1	1,178	-27.9	719,550	-2.4	26,931	-12.8	33,073	-16.8	4.5
安田	725,817	-3.7	28,450	-3.1	39,050	0.6	47,697	-1.4	896	-42.5	888	-43.4	773,514	-1.4	39,936	-1.1	38,410	-4.4	4.9
太陽	100,489	-2.8	6,197	-7.4	6,197	-7.4	50,427	4.9	2,615	0.1	2,615	0.1	150,910	-0.2	8,812	-5.3	4,954	6.3	3.3
大同	379,831	0.4	23,287	9.9	23,646	11.3	11,558	-3.0	231	-31.0	231	-31.0	391,389	-0.4	23,877	10.6	20,168	-0.3	5.1
協栄	428,252	-6.7	19,123	-10.5	18,517	-23.7	17,364	0.1	475	-37.4	452	-40.3	445,616	-3.9	18,960	-24.2	29,361	2.4	6.3
千代田	339,542	-9.2	15,235	-1.0	17,000	-0.6	16,409	-6.5	475	-53.2	462	-53.4	355,951	-4.9	17,462	-3.5	29,837	-1.5	8.0
富国	339,008	0.9	12,457	0.1	17,151	5.0	25,303	-0.4	311	-47.1	311	-47.1	364,311	0.5	17,462	3.2	10,717	-4.3	3.0
日本団体	124,122	-3.4	4,934	-26.5	5,565	-20.9	27,036	-11.5	291	15.8	-351	-	151,158	-3.9	5,214	-25.9	10,126	6.0	6.4
東邦	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第百	159,715	-17.7	-	-	-	-	12,183	-14.0	-	-	-	-	171,890	-12.3	-	-	22,790	22.4	11.6
東京	61,933	-5.3	3,065	13.9	3,416	6.1	5,055	-21.4	44	-4.3	37	19.4	66,988	-3.6	3,453	6.2	4,810	-76.8	6.9
合計	12,912,353	-4.6	437,236	-7.7	563,944	-2.8	758,859	-2.0	14,369	-39.2	12,390	-44.1	13,671,212	-2.0	576,334	-4.4	652,875	-6.4	4.7

注)解約失効率=(個人保険・個人年金の解約・失効高)/(個人保険・個人年金の年始保有契約高)×100

第百生命は、99/4よりマニュアル・センチュリー生命に新規契約事業を譲渡したことから、今期から新規契約の募集はない。

(出所) 各社業績報告書

② 団体保険・年金分野 (表2)

団体保険については、日本、第一等大手生保に集中が見られるが、住友、朝日、三井では99/3期に引き続き減少している。

団体年金については、保有契約が約46.1兆円と99/3期比4.4%減、半年間で約2.1兆円が流出した。しかし、利回り保証をしている一般勘定での年金受託を手控え、運用実績をそのまま反映する系列投資顧問会社を年金資金の受け皿とする戦略が加速していることを見逃してはならない。上半期は、三井が三井グローバルアセット・マネジメントへ約3,000億円、朝日が朝日ライフ・アセット・マネジメントへ3,159億円を移管している。

本体から流出する資金をどこまで系列投資顧問で受け止められているのであろうか。99/3期での調整後年金資産残高(本体+系列投資顧問)では、日生をはじめ運用力に定評のある企業グループへの集中が観察されているが、必ずしも流出資金をグループ全体として受け止められてはいないようだ(なお、表中(参考)は1999年9月末時点での数値)。近年、流出年金資金は信託銀行や投資顧問業へ向かっており、今後も運用力の巧拙によって業者の絞り込みが加速していくものと予想される。(図3)。

表2 団体保険・年金の契約等の状況

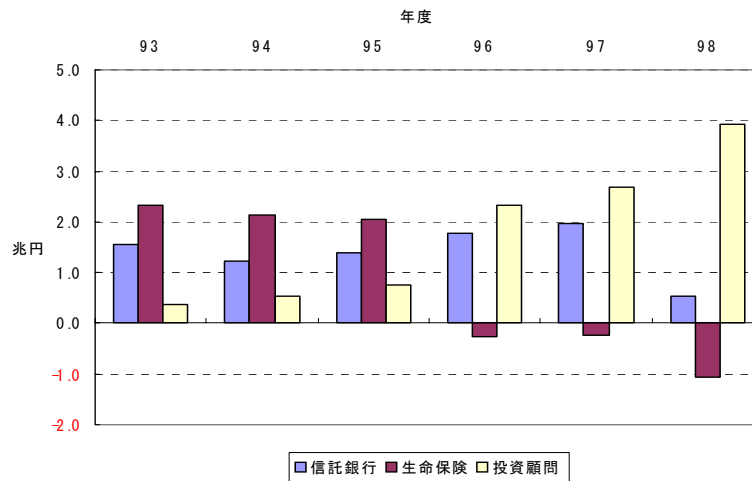
(単位: 億円、%)

	団体保険		団体年金							調整後年金資産残高(99/3)	参考		
	保有契約高	対99/3期比増減率	保有契約		一般勘定		特別勘定		対98/3期比増減額			内関連投資顧問受託残高	内関連投資顧問受託残高
			対99/3期比増減率	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額						
日本	631,572	2.3	109,543	-0.4	-485	72,678	-5,622	36,865	5,137	120,939	6,508	10,911	12,850
第一	469,367	1.3	77,938	-4.3	-3,479	51,850	-7,978	26,088	4,499	87,991	2,493	6,574	7,556
住友	377,121	-0.1	50,203	-6.6	-3,531	34,457	-5,101	15,746	1,570	56,975	-1,171	3,241	5,434
明治	458,207	0.6	50,772	-6.4	-3,492	41,578	-3,791	9,194	299	57,925	859	3,661	5,331
朝日	227,953	-1.4	25,195	-17.5	-5,359	20,178	-3,389	5,017	-1,970	32,417	-1,286	1,862	5,021
三井	264,429	-0.4	28,321	-6.8	-2,051	23,159	-2,260	5,162	209	38,503	1,402	8,130	11,139
安田	663,229	0.9	37,074	-2.2	-836	31,686	-1,328	5,388	492	39,155	888	1,244	1,761
太陽	99,378	2.6	7,515	1.6	120	6,576	-40	939	160	7,930	273	535	na
大同	115,253	-0.4	24,879	2.6	630	23,280	451	1,599	179	26,187	2,067	1,937	na
協栄	148,273	-2.5	5,484	-10.6	-650	5,385	-661	99	11	6,135	-597	0	na
千代田	144,168	-6.2	10,503	-13.9	-1,697	9,516	-1,614	987	-83	13,316	-3,170	1,116	na
富国	110,202	0.8	17,691	3.2	555	15,967	480	1,724	75	17,243	714	106	na
日本団体	162,934	-2.9	10,946	-2.0	-223	10,864	-210	82	-13	11,169	-1,103	0	na
東邦	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	na
第百	22,364	-56.4	1,868	-26.5	-672	1,654	-696	214	24	2,784	-995	244	na
東京	70,233	-1.2	3,113	-0.3	-9	2,864	-52	249	43	3,212	-101	-	na
合計	3,964,683	-0.5	461,045	-4.4	-21,179	351,693	-31,813	109,352	10,634	521,881	6,781	39,561	na

注) 団体年金契約の移管: 朝日→朝日ライフAM(3,159億円)、三井→三井グローバルAM  
調整後年金資産残高は「年金情報」(98.7.6号、99.7.5号)による。

(出所) 各社業績報告書

図3 運用機関別の企業年金受託残高の増加額



(出所) 日本格付投資情報センター「年金情報」1999年10月18日号

③保険収支の状況 (表3)

こうした個人保険・年金分野と団体保険・年金分野の契約状況を受けて、主要15社ベースの保険料収入は98/9期比7.4%減と99/3期での6.6%減を上回った。保証料収入が増加したのは大同、富国、東京の3社に留まった。

一方、保険金等支払金が嵩んだ。一時払養老の満期支払金、生命保険に関する報道、東邦生命の破綻の余波等を受けて解約返戻金が37.9%増となったことが主因である。

表3 保険収支の状況

	保険料収入		保険金等支払金			保険収支割合		
	対98/9期 比増減率	対98/9期 比増減率	解約返戻金・ その他返戻金	対98/9期 比増減率		対98/9期 比増減		
				対98/9期 比増減率	対98/9期 比増減			
日本	28,280	-2.0	26,119	3.9	6,240	11.0	92.4	5.2
第一	17,538	-12.2	19,620	10.7	5,233	36.8	111.9	23.1
住友	16,060	-3.1	18,655	8.3	4,697	33.6	116.2	12.2
明治	10,998	-6.9	14,275	13.6	2,745	16.0	129.8	23.4
朝日	7,046	-12.2	12,395	39.8	5,865	217.2	175.9	65.4
三井	6,516	-24.7	8,323	12.7	2,246	27.0	127.7	42.5
安田	7,792	-2.3	8,137	16.6	2,109	43.3	104.4	17.0
太陽	5,880	-7.3	5,956	-4.6	1,002	-7.7	101.3	2.8
大同	5,995	0.9	4,525	9.7	1,067	7.6	75.5	6.1
協栄	3,048	-15.5	4,986	7.0	1,587	32.4	163.6	34.4
千代田	2,446	-18.5	5,230	-7.1	1,696	7.2	213.8	26.4
富国	3,833	2.6	3,047	7.0	677	22.1	79.5	3.3
日本団体	2,745	-3.2	3,435	-7.1	1,279	35.2	125.1	-5.4
東邦	-	-	-	-	-	-	-	-
第百	1,318	-26.2	3,946	28.0	1,480	121.3	299.4	126.8
東京	840	2.1	1,278	-12.6	466	15.6	152.2	-25.6
合計	120,335	-7.4	139,928	9.6	38,391	37.9	116.3	116.3

(注) 朝日生命は、系列投資顧問へ3,159億円を移管。これを考慮した場合の保険金等支払分の増減率は前年同期比5.2%増となり、保険収支割合は131.5%となる。

(出所) 各社業績報告書

■ 資本市場クォーター 2000年 冬

ただし、保険料収入においては個人保険・年金分野からの収入に注目する必要があること等を考慮すれば、むしろ割り引いて見る必要はあろう。

保険金等支払金を保険料収入で除した保険収支割合をみると、日本、大同、富国を除く12社で支払超となり（99/3期では10社）、全体として資金流出が加速している。

④資産運用収支の状況（表4）

保険収支の悪化や解約・失効に応じるための流動性確保のため、いくつかの会社は国内株式の売り切りを積極化させた。安定収益源であった貸付金が減少していることや運用環境の悪さもあって、利息配当収入は98/9期比11.2%と激減した。

こうした利息配当収入の減少に対し、99/9末の日経平均17,605円への2,000円近い株高を背景にした国内株式が唯一有効な運用資産となった。積極的に有価証券売却益を計上することで、外国証券での損失等増大する資産運用費用をカバーすることができた。

その資産運用費用の増大の主因は、円ドルレートが期初の120.55円から期末の106.95円という急激な下落である。この円高が外貨建資産投資を直撃し、外国証券投資での損失を拡大させてしまったのである。

本業からの収益が低迷する一方、外国証券投資含み損を抱え込んでおり、株価頼みの経営体質から脱却できないでいる。

表4 資産運用収支の状況

(単位:億円、%)

	資産運用収益				資産運用費用								資産運用収支				
	利息配当収入		有価証券売却益	特別勘定資産評価益	有価証券売却損	有価証券評価損	特別勘定評価損										
	対98/9期比増減率	対98/9期比増減率						対98/9期比増減額	対98/9期比増減額	対98/9期比増減率	対98/9期比増減率	対98/9期比増減額		対98/9期比増減額			
日本	10.674	12.5	6.472	-10.3	3,445	1,480	587	482	4,139	46.1	2,640	2,013	0	394	-158	6,534	
第一	6.125	18.4	4,060	-4.1	1,543	831	316	257	3,256	90.8	1,757	1,503	0	45	-211	2,869	
住友	4.754	-16.2	3,119	-7.7	1,199	-884	231	184	2,015	13.3	661	-120	497	188	-63	2,739	
明治	3.211	0.1	2,258	-11.9	753	260	154	115	1,024	-5.4	592	477	0	19	-186	2,187	
朝日	2.811	11.1	1,263	-27.5	1,364	642	50	22	1,089	38.0	400	275	107	41	-213	1,724	
三井	3.608	40.0	1,351	-16.9	1,222	431	117	3	2,811	58.9	1,926	1,546	433	433	53	-391	797
安田	2.364	-0.5	1,283	-11.6	869	293	94	72	984	-2.2	704	324	0	0	32	-68	1,379
太陽	1.458	-8.8	953	-9.8	374	-155	0.4	0	399	-12.1	268	215	0	-3	16	-13	1,059
大同	1.205	-25.8	872	-9.1	121	-381	36	9	786	-48.0	216	167	366	-678	24	-127	419
協栄	1,060	18.3	571	-11.4	360	120	1	1	656	100.7	543	487	45	14	2	-2	404
千代田	1.481	45.0	511	-17.9	846	499	19	14	1,002	73.1	494	329	9	-12	3	-11	479
富国	856	-14.7	552	-10.5	226	-80	7	6	308	110.1	122	93	37	37	9	-1	548
日本団体	905	-17.2	451	-20.6	408	27	3	3	489	-22.8	239	214	44	-320	0	-10	415
東邦	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第百	449	-21.1	264	-21.3	110	-81	8	6	452	25.3	369	182	0	0	1	-7	-4
東京	270	-21.4	155	-13.6	73	-84	6	5	75	-33.8	27	-34	0	0	1	-3	195
合計	41,231	5.2	24,141	-11.2	12,915	2,920	1,637	1,177	19,488	29.1	10,967	7,673	1,537	10	788	-1,463	21,743

(出所) 各社業績報告書

⑤経常収支残高と業務純益の状況（表5）

経常収支残高を98/9期比で増加させたのは6社で、その他は2桁の割合で減少させた。上半期業績報告からでは収益性の確認は現状困難ではあるが、あくまでその収益性水準を知る手がかりとして業務純益の推計を行えば表5のようになった。なお、配当所要額は99/3

期の実績を参考までに併記した。

表5 経常収支残高と業務純益

(単位:億円)

	経常収支 残高		臨時収益		臨時費用						業務純益	配当所要 額	逆ざや額		
	対98/9期 比増減率		有価証券 売却益 (一般勘 定)	危険準備 金戻入額	有価証券 売却損 (一般勘 定)	有価証券 評価損 (一般勘 定)	貸倒引当 金繰入額	個別引当 金繰入額 (NET)	貸付金償 却	危険準備 金繰入額			99/3期と 同額とし た場合	98年度	99年度予 測
日本	3,257	-20.6	2,253	2,253	-	1,062	1,325	0	-263	-	-	2,066	2,262	3,600	3,600
第一	1,028	-42.5	942	942	-	1,786	1,324	0	463	-	-	1,873	1,483	2,400	2,400
住友	1,624	-41.9	920	920	-	993	48	497	9	-	-	1,696	1,151	2,300	2,100
明治	1,394	16.7	564	564	-	504	44	0	63	-	-	1,334	619	1,500	1,300
朝日	759	8.2	1,029	1,029	-	771	223	107	44	-	-	501	590	1,300	1,300
三井	331	-9.4	933	933	-	2,183	1,694	433	35	21	-	1,581	598	867	820
安田	1,090	0.5	729	729	-	612	64	0	-29	-	-	972	1,020	790	750
太陽	176	-20.6	330	330	-	231	232	0	-3	1	-	77	156	900	820
大同	72	9.2	18	18	-	560	172	366	22	0	-	613	343	121	121
協栄	280	149.8	351	351	-	518	53	45	-65	1	-	447	166	700	700
千代田	277	69.5	792	792	-	847	465	9	373	-	-	332	199	440	380
富国	369	-36.3	187	187	-	152	97	37	18	-	-	334	246	350	320
日本団体	44	-71.8	404	404	-	410	23	44	129	-	-	50	206	250	290
東邦	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第百	8	-88.1	99	99	-	356	357	0	-1	-	-	265	45	350	300
東京	18	-61.7	62	62	-	40	22	0	17	-	-	-4	52	120	100
合計	10,726	-20.2	9,613	9,613	-	11,022	8,254	1,537	463	746	23	12,136	9,136	15,988	15,301

(注) 配当所要額は、前期末の剰余金処分決議書の社員配当準備金。逆ざや額は各社公表数字

(出所) 各社業績報告書

⑥総資産の状況

総資産の状況は、99/3期比約2.9兆円の減少。レポ取引や負債調達を控除すれば、約3.7兆円の減少となった。朝日、三井等は系列投資顧問への移管も相当規模あることに注意する必要がある。一方で、苦戦を強いられてきたいくつかの中堅生保では資産の流出に歯止めがかかっていない。

表6 総資産の状況

(単位:億円)

	総資産				(参考)資産 増加額への 影響は正負 が逆						
	対99/3期 比増減率	対98/9期 比増減率	増減額①	増減額②	債券貸借 取引受入 担保金増	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	
日本	429,061	0.5	-0.7	-3,127	4,605	-9,015	-17	0	-2,280	-1,074	4,654
第一	295,279	-0.7	0.0	25	-1,910	-292	-0	1,000	-1,730	-532	3,490
住友	241,549	-0.0	0.1	352	-7,970	5,021	10	1,700	-250	-54	1,896
明治	171,239	-0.9	-0.2	-370	-5,668	4,323	50	0	-786	-276	1,987
朝日	116,451	-4.1	-4.9	-5,944	-6,419	-1,119	-0	730	-100	-229	1,195
三井	97,905	-3.2	-11.1	-12,221	-8,447	-2,432	-0	-1,450	-34	-797	939
安田	99,302	1.9	3.6	3,441	3	1,193	0	1,000	227	-122	1,139
太陽	70,314	0.9	1.8	1,275	-97	-527	0	850	300	-86	837
大同	55,548	1.3	1.8	999	1,606	-472	0	0	-68	-67	0
協栄	48,211	-5.1	-6.1	-3,137	-3,344	0	20	80	0	-154	262
千代田	40,480	-7.2	-12.7	-5,872	-5,687	-130	-88	104	450	-945	423
富国	45,410	1.6	2.7	1,174	1,277	0	0	0	0	-103	0
日本団体	35,858	-2.0	-1.7	-632	-810	0	0	40	0	0	138
東邦	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第百	21,885	-11.3	-15.3	-3,959	-3,759	0	0	-100	0	-100	0
東京	11,943	-3.7	-5.2	-657	-727	-70	0	140	0	0	0
合計	1,780,436	-0.9	-1.6	-28,653	-37,348	-3,520	-27	4,094	-4,271	-4,541	16,960

(注) 増減額②は、総資産の増減額①から、債券貸借取引受入担保金、支払承諾、劣後債務、未償却基金の増減及び不良債権の直接減額分、税効果会計の採用の影響を除いたものである

(出所) 各社業績報告書

⑦資産ポートフォリオ（一般勘定資産）の状況（表7、表8）

資産ポートフォリオの状況をみると、各社運用戦略に色合いが出たようである。

現預金、コール・ローンについては、ゼロ金利政策の継続もあって、コールでの運用から他資産への投資へと資金が回った。

外貨建資産のシェアをみると、第一が積極的に外貨建資産を圧縮した一方で、住友、朝日が外国証券を中心として増加させた。また、日本団体はシェア 28.1%と突出しており、今回の円高で含み損を拡大させる要因となってしまった。同社にかかわらず、円ドルレートの変動によっては、下期において外貨建資産の残高調整が課題となつてこよう。

貸付金については、資金需要の低調、不良債権処理等（後述）により、各社とも減少させた。

公社債の増減では、国債を中心に大きく増加させたのが安田、協栄、明治、日生。一方、苦戦を強いられている生保のなかには、公社債シェアが 10%以下にまで低下し、流動性の手当にむけたキャッシュ化が進行している。なお増減については、日生の同和火災への出資等、近時の金融再編に絡んだ銀行からの増資引受も含まれていると思われる。

苦戦を強いられている生保のなかには、株高を背景として株式や債券等流動性の高いものの処分を加速させており、契約高の減少や解約・失効高の増加によっては今後のポートフォリオ・バランスが懸念される。

表7 資産ポートフォリオの状況（1）

(単位: 億円、%)

	現預金・コール・ローン			貸付金			公社債											
							国債						その他					
	対一般勘定資産比 シェア	シェアの増減(対99/3期)	増減額	対一般勘定資産比 シェア	シェアの増減(対99/3期)	増減額	対一般勘定資産比 シェア	シェアの増減(対99/3期)	増減額	対一般勘定資産比 シェア	シェアの増減(対99/3期)	増減額	対一般勘定資産比 シェア	シェアの増減(対99/3期)	増減額			
日本	2.7	-1.0	-3,929	34.5	-1.2	-5,784	25.7	1.8	6,299	16.2	1.8	6,457	9.5	0.0	-158			
第一	7.3	1.2	2,702	29.0	-0.1	-2,193	26.3	0.0	-1,760	13.1	-0.1	-1,125	13.2	0.1	-635			
住友	2.7	-4.2	-9,524	29.6	0.0	-405	28.8	0.2	-17	16.2	-1.6	-3,952	12.7	1.8	3,935			
明治	4.2	-3.0	-5,029	36.3	-0.7	-1,777	24.9	1.8	2,434	16.7	2.1	3,121	8.2	-0.3	-687			
朝日	8.5	-1.5	-1,917	37.0	-0.2	-1,403	17.8	-0.9	-1,607	11.9	-1.5	-2,034	5.9	0.5	428			
三井	10.3	-4.6	-4,680	33.4	-1.0	-2,134	15.3	1.8	1,101	10.8	1.9	1,053	4.6	0.2	48			
安田	1.7	-2.6	-2,377	37.3	-0.6	-40	18.6	4.6	4,492	13.3	4.0	4,586	5.9	-0.2	-94			
太陽	3.2	-1.9	-1,326	36.1	-0.7	-346	33.1	0.5	519	19.2	0.7	554	13.9	-0.1	-34			
大同	5.6	-3.0	-1,563	22.3	-1.0	-404	45.4	0.8	677	11.4	-2.4	-1,224	34.0	3.2	1,901			
協栄	12.0	-2.8	-1,729	36.0	-1.3	-1,577	22.3	4.8	1,850	14.3	4.1	1,691	8.0	0.7	160			
千代田	8.3	-0.3	-367	40.2	-1.0	-1,638	8.4	1.3	285	8.0	1.3	292	0.4	0.0	-7			
富国	7.8	0.1	73	32.6	-1.1	-256	29.0	4.7	2,206	13.9	1.4	685	15.2	3.3	1,521			
日本団体	12.0	3.2	1,067	29.7	-1.3	-690	14.0	-0.8	-403	10.1	-0.7	-322	4.0	-0.1	-81			
東邦	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
第百	7.6	-1.3	-527	32.3	0.7	-747	10.0	0.4	-171	9.7	0.4	-166	0.3	0.0	-5			
東京	7.5	0.9	77	30.6	-0.7	-240	7.1	-1.6	-230	5.7	-1.1	-165	1.4	-0.5	-65			
合計	5.3	-1.7	-29,048	33.1	-0.6	-19,633	24.7	1.4	15,677	14.4	0.8	9,451	10.3	0.6	6,226			

(出所) 各社業績報告書



信頼回復が急がれる我が国生保システム  
—99年度上半期の業績動向と業界を巡る動き—

表 8 資産ポートフォリオの状況 (2)

	不動産			金銭の信託			株式			外国証券			その他有価証券			*外貨建資産			一般勘定資産合計	
	対一般勘定資産比	シェアの増減(対シェア)	増減額	対一般勘定資産比	シェアの増減(対シェア)	増減額	対一般勘定資産比	シェアの増減(対シェア)	増減額	対一般勘定資産比	シェアの増減(対シェア)	増減額	対一般勘定資産比	シェアの増減(対シェア)	増減額	対一般勘定資産比	シェアの増減(対シェア)	増減額		増減額
	99/3期	99/3期	99/3期	99/3期	99/3期	99/3期	99/3期	99/3期	99/3期	99/3期	99/3期	99/3期	99/3期	99/3期	99/3期	99/3期	99/3期	99/3期		
日本	5.6	-0.1	-469	1.0	-0.0	-199	15.5	0.2	520	10.5	-0.1	-681	0.3	0.0	122	9.7	0.2	407	389,676	-2,899
第一	6.6	0.0	-410	0.4	-0.2	-507	16.9	0.2	-607	8.6	-1.1	-3,622	0.6	0.0	59	6.4	-1.2	-3,815	268,402	-6,697
住友	6.1	-0.1	-227	1.1	0.9	2,032	13.2	-0.4	-1,060	11.3	3.7	8,237	3.0	0.6	1,396	5.1	2.6	5,832	224,697	-1,692
明治	5.9	-0.1	-271	1.1	0.6	41	18.8	0.6	598	5.1	0.8	1,240	0.3	0.2	274	4.2	0.6	862	160,491	-1,861
朝日	5.0	0.1	-28	2.7	1.8	1,998	16.5	0.0	-487	8.8	2.9	3,033	1.2	-0.9	-1,100	7.8	2.3	2,373	110,723	-3,103
三井	5.6	0.2	-59	0.8	0.1	40	16.5	0.7	16	15.0	2.8	2,142	0.4	0.0	0	13.9	3.0	2,280	90,892	-3,658
安田	4.9	-0.1	-53	6.9	0.4	473	13.0	0.7	800	13.8	-1.1	-848	0.7	0.5	437	12.2	-0.0	153	93,624	1,343
太陽	3.5	-0.1	-20	1.9	0.4	256	7.9	-0.1	-57	10.7	2.7	1,890	1.4	-0.8	-513	7.4	2.8	1,977	69,213	463
大同	3.9	0.2	127	4.2	0.4	240	5.9	-0.1	-46	9.1	2.2	1,220	2.2	1.2	633	8.7	3.0	1,662	53,530	536
協栄	3.1	0.1	-13	3.2	1.2	541	5.7	-0.2	-257	12.6	-1.6	-1,146	3.4	-0.3	-217	10.8	-1.6	-1,072	48,053	-2,601
千代田	8.4	0.7	36	0.6	0.1	19	16.3	-2.4	-1,512	11.8	0.5	-146	1.5	0.9	319	9.1	0.0	-268	39,277	-3,036
富国	3.8	0.2	101	4.5	-0.1	-15	10.8	0.2	176	6.7	0.1	82	1.5	-0.1	-18	4.3	0.5	263	43,758	659
日本団体	2.9	-0.0	-27	1.8	-0.1	-39	7.1	-1.6	-639	28.1	1.4	305	1.1	-0.3	-130	22.2	-0.7	-409	35,724	-705
東邦	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第百	7.8	0.8	-14	4.0	-0.4	-201	16.2	-1.2	-745	16.2	0.9	-245	2.5	0.3	-8	12.0	0.4	-240	21,560	-2,802
東京	8.8	0.3	-12	2.4	0.9	101	20.8	0.4	-58	18.3	-0.0	-92	1.5	0.1	-1	14.2	0.8	25	11,643	-501
合計	5.5	-0.0	-1,340	1.7	0.3	4,782	14.5	-0.0	-3,358	10.5	0.8	11,370	1.1	0.1	1,253	8.3	0.7	10,030	1,661,262	-26,555

(出所) 各社業績報告書

⑧有価証券売却損益の状況 (表 9)

有価証券の売却損益を見ると、外国証券での損失拡大、国内持合株の積極的な解消に伴っての売却損計上が目立った。国内株式の売却金額も各社積極化させており、株高を背景に株式等売却益を計上したようである。

表 9 有価証券売却損益

	有価証券売却損益(一般勘定)									有価証券売却損益									国内株式売却金額
	国債等			株式等			外国証券			国債等			株式等			外国証券			
	売却損	売却益	損益	売却損	売却益	損益	売却損	売却益	損益	売却損	売却益	損益	売却損	売却益	損益	売却損	売却益	損益	
日本	928	152	1,176	-400	2,253	278	1,999	775	1,325	126	23	1,175	1,662						
第一	-382	252	105	-740	942	277	626	38	1,324	24	52	778	2,700						
住友	433	98	332	3	920	229	683	8	487	132	35	5	-						
明治	123	19	141	-37	564	19	537	7	44	0	396	44	-						
朝日	806	43	696	67	1,029	86	817	126	223	4	12	59	1,500						
三井	-76	-30	365	-1,095	933	9	863	60	1,694	39	498	1,155	858						
安田	88	34	343	-289	729	239	442	47	641	205	99	336	-						
太陽	96	107	106	-115	330	187	139	4	232	80	33	119	275						
大同	-154	3	2	-159	18	12	5	0	172	9	3	159	35						
協栄	-185	100	107	-392	35	109	188	54	537	8	8	447	439						
千代田	327	9	514	-196	792	75	709	6	465	66	195	202	-						
富国	90	47	46	-3	187	48	122	16	97		76	19	112						
日本団体	167	18	148	0	404	120	277	4	237	105	128	3	969						
東邦	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-						
第百	-258	0	-234	-24	99	0	93	5	357	0	327	29	909						
東京	40	-10	53	-3	62	6	55	1	22	16	3	3	-						
合計	1,359	843	3,899	-3,382	9,613	1,698	6,755	1,151	8,254	855	2,855	4,533	-						

(注) 国内株式売却額は簿価ベース、開示ベース。

(出所) 各社業績報告書

⑨資産の含み損益状況 (表 10)

表 10 は時価非開示有価証券を含めた一般勘定資産の含みの状況である。外国証券について

■ 資本市場クォーター 2000年冬

ては明治を除いた多くの生保で含み損が発生した。株高にもかかわらず、有価証券全体で含み損を抱えたのは15社中5社となった。

苦戦を強いられている生保のなかには、株式の含み益を計上する一方で、含み益ゼロとなる株価水準を1,000円程度引き上げてしまい、株式の資産内容が悪化している先が見られる。下期以降の株価の上昇を見込まないかぎり、今後の株式売却益の計上が困難になることも予想される。

表10 含みの状況(1)

(単位:億円、%)

	有価証券の含み損益(一般勘)		株式		含み0の株価水準		公社債		外国証券		その他		
	対99/3期比増減額	対総資産比	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額	99年9月	99年3月	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額	
日本	45,023	3,679	10.5	39,208	8,965	10,600	10,500	6,493	-64	-647	-5,174	-35	-39
第一	19,128	4,234	6.5	16,888	6,101	12,800	12,800	3,553	-182	-1,299	-1,666	-21	-15
住友	4,181	2,378	1.7	4,807	3,314	15,100	15,100	1,305	365	-1,897	-1,288	-34	-13
明治	10,421	318	6.1	8,159	892	12,600	12,100	1,910	12	349	-588	3	2
朝日	1,722	2,593	1.5	3,643	3,515	14,700	15,700	-47	150	-1,873	-1,072	-1	-0
三井	2,320	1,674	2.4	3,062	2,159	14,500	14,800	111	67	-845	-544	-7	-7
安田	2,243	691	2.3	3,255	1,924	13,600	14,200	144	-82	-1,145	-1,142	-8	-9
太陽	3,507	783	5.0	3,060	1,126	10,960	11,600	698	24	-228	-349	-23	-18
大同	2,740	325	4.9	1,230	482	12,500	12,700	1,612	4	-104	-163	1	1
協栄	-1,170	203	-2.4	-374	212	19,500	18,000後半	-12	-49	-436	-196	-348	236
千代田	-1,603	4	-4.0	-755	367	19,700	18,000	-3	21	-788	-415	-57	31
富国	1,816	786	4.0	1,626	749	13,300	13,300	417	53	-61	-98	-167	82
日本団体	-1,487	-736	-4.1	233	-76	15,400	14,300	-20	45	-1,586	-706	-114	1
東邦	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第百	-1,233	236	-5.6	-551	413	20,200	19,500	9	3	-554	-214	-131	33
東京	-754	-19	-6.3	-330	138	19,700	18,800	-32	21	-363	-208	-28	31
合計	86,854	17,148	4.9	83,159	30,281	-	-	16,133	389	-11,478	-13,823	-972	313

(出所) 各社業績報告書等

表11 含みの状況(2)

(単位:億円)

	金銭の信託		デリバティブ				土地の含み損益						
	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額	金利・債券		通貨	株式		99年9月末		99年3月末			
			対99/3期比増減額	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額			
日本	68	-155	774	444	97	330	334	0	0	2,874	-	2,827	-
第一	66	-4	520	157	-7	361	418	2	167	-522	-	-566	-
住友	74	66	-143	15	-101	-155	-77	-2	-1	-1,590	-	-1,624	-
明治	33	15	24	64	21	-40	-80	0	146	661	-	585	-
朝日	-8	-4	39	48	-1	0	0	-9	-9	2,170	-	2,230	-
三井	58	27	297	115	-8	374	244	-192	33	-277	-	-268	-
安田	-156	-249	285	-24	51	311	277	-1	1	71	-	108	-
太陽	76	50	339	228	-18	113	122	-2	6	-69	-	-25	-
大同	522	303	4	4	-1	0	-5	0	0	62	-	75	-
協栄	-154	68	53	0	4	57	61	-4	-4	248	-	307	-
千代田	-4	-4	-40	-28	-3	4	18	-16	-16	-3	-	-66	-
富国	82	41	132	136	-12	-4	-2	0	0	940	-	-	1,112
日本団体	25	22	-145	-136	1	-9	-14	0	60	-140	-	-120	-
東邦	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第百	5	39	55	2	2	53	87	0	142	-45	-	44	-
東京	-0	10	-4	-3	-3	-1	2	0	0	583	-	787	-
合計	688	226	2,192	1,022	22	1,393	1,384	-223	527	4,023	940	4,294	1,112

(出所) 各社業績報告書

⑩不良債権の状況 (表 12)

99/3 期より実施した直接減額処理により、多くの生保では 98/9 期比減少しているように見えるが、直接減額分を引き戻して比較すれば、リスク管理債権は 99/3 期比 15 社で約 2,200 億円の増加。リスク管理債権の対一般貸付比率では、千代田、第百、東京の比率が高まっている。大手でも第一、朝日の比率が高まった。

破綻先債権、延滞債権の処理が比較的促進されている一方で、貸出条件緩和債権が多くの生保で増大しており、担保でカバーされている債権を直接減額処理しているといえども、担保となる不動産の評価額次第では、今後も不良債権額の拡大が懸念される。

表 12 リスク管理債権の状況

(単位: 億円、%)

	リスク管理債権合計										引当率		
	対一般貸付比率			破綻先債権		延滞債権		3か月以上延滞債権		貸出条件緩和債権			
	対一般貸付比率(99/3)	対一般貸付比率(98/9)	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額	対99/3期比増減額			
日本	2.65	2.2	2.2	-68	404	27	1,108	-293	92	55	1,048	144	102.6
第一	2.36	3.4	2.2	796	344	273	195	-39	384	34	1,445	529	56.2
住友	99	1.7	1.6	37	9	-0	61	14	77	-3	846	27	57.9
明治	697	1.3	1.5	-140	14	-1	133	126	100	-209	450	-56	83.6
朝日	1,842	5.0	3.2	622	63	2	108	-20	143	-108	1,528	747	68.8
三井	887	3.1	3.2	-82	26	-6	155	-64	41	-1	665	-11	79.5
安田	229	0.7	0.7	-13	3	-1	5	-12	46	-12	175	12	113.3
太陽	725	3.1	3.4	-80	2	-57	18	-12	79	-15	627	4	12.4
大同	305	2.6	2.5	5	7	-11	18	-17	42	3	239	30	42.6
協栄	432	2.6	3.5	-210	25	-328	22	-20	59	-34	327	172	46.2
千代田	1,876	12.4	6.6	772	202	39	495	-29	309	177	870	585	28.2
富国	364	2.7	2.4	36	15	14	42	8	10	-15	297	28	52.4
日本団体	448	4.4	3.5	66	130	67	23	-16	27	-41	268	56	73.6
東邦	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第百	786	12.2	7.9	284	32	-3	31	-23	101	58	622	232	51.1
東京	298	9.0	3.0	191	32	2	38	-2	10	1	218	189	22.9
合計	14,903	3.0	2.4	2,195	1,307	18	2,453	-400	1,519	-110	9,624	2,688	-

(注) 金融再生法基準での開示も行ったのは日生、第一、安田。比較可能性を高めるため、引当率はリスク管理債権をベースに行った。

(出所) 各社業績報告書

(2) 損保系生保子会社、外資系生保子会社 (敬称略) の状況 (表 13)

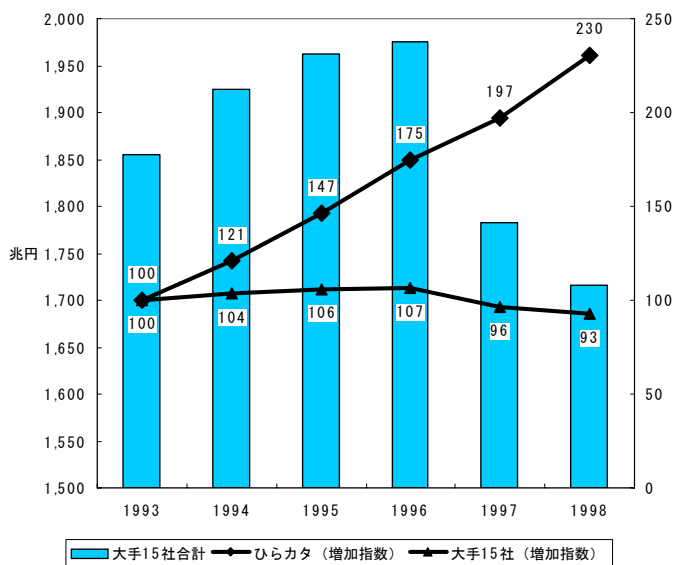
損保系、外資・異業種系生命保険は、一部成長に鈍化傾向も見られるものの、総じて好調を持続している (図 4)。損保系生保子会社では、東京海上あんしんは保有契約高や新契約高で他を圧倒する勢いで成長を続けている。しかし、今後の成長については、販売戦略が損保代理店に頼るところが大きいだけに、代理店における損保商品を含めて販売の効率性を高められるかが鍵を握ってくる。

外資系、異業種系子会社では、アリコ・ジャパン、ソニー、オリックス、プルデンシャルが注目される。いずれも保有契約高の増加率は 2 桁台をキープしており会社の勢いは続いている。ソニーの保有契約高は 98/9 期比 23.5% 増となった。アリコ・ジャパンは商品戦略に特徴があり多様性・バランスに特色がある。オリックスはオリックス・ダイレクトによる直販と親会社顧客への集中アプローチに特徴を持つ。今後、養老保険への過度な傾斜は金利リスクがあるだけに、高額保障商品への戦略も練られはじめよう。

このように有力な損保系、外資・異業種系生保はかなり特色を持ったものとなっており、主要大手生命保険会社の特色のなさが浮き彫りにされ始めている。

しかし、損保系、外資・異業種系生保が大手の脅威となるには未だ時間を要する。生命保険市場における保有契約高のシェアはわずかに4~5%であり、新規契約高も10%程度に過ぎない。成長著しいソニーであっても、この上半期の新規契約高が1兆6,011億円と98/9期比16.1%の減少となった。フルコミッション型の営業体制がうまくアピールできていたが、販売戦略の転換点にさしかかっている可能性も捨てきれなくなっている。

図4 損保系生保・外資系生保の総資産動向推移



(出所) インシュアランス生命保険統計号 (保険研究所) より野村総合研究所作成

表 13 損保系、外資・異業種系生保子会社の状況

(単位:億円)

	保有契約高								総資産		保険料収入		保険金等支払金		解約返戻金	
	個人保険		個人年金		団体保険		団体年金		増減率 (前年同期比)	増減率 (前年同期比)	増減率 (前年同期比)	増減率 (前年同期比)	増減率 (前年同期比)	増減率 (前年同期比)	増減率 (前年同期比)	
	増減率 (前年同期比)	増減率 (前年同期比)	増減率 (前年同期比)	増減率 (前年同期比)	増減率 (前年同期比)	増減率 (前年同期比)										
東京海上あんしん生命	38,313	64.8	1,249	35.6	10,827	28.9	238	19.0	2,221	55.2	564	13.4	61	78.8	21	138.3
三井みらい生命	13,117	46.6	333	236.4	4,686	102.0	—	—	810	57.6	221	112.5	20	226.7	7	212.7
住友海上ゆうゆう	15,699	41.0	156	79.5	3,644	32.4	—	—	800	67.8	214	3.6	39	184.8	23	1,486.1
日動生命	8,811	40.7	278	50.3	1,801	20.2	—	—	456	49.2	108	-6.2	11	68.7	4	195.2
千代田火災エビス生命	6,737	52.7	127	36.6	1,745	263.5	—	—	290	29.5	65	1.8	8	184.2	4	324.5
同和生命	6,080	42.0	336	48.7	1,202	105.5	—	—	313	39.8	74	32.3	11	67.0	5	78.5
大東京しあわせ生命	11,114	32.5	564	40.3	842	37.1	—	—	309	56.5	115	95.0	11	48.1	5	260.2
興亜火災まごころ生命	6,800	43.7	246	77.0	1,309	26.0	—	—	262	39.8	73	37.4	12	144.7	3	86.5
日本火災パートナー生命	6,274	61.2	40	166.7	1,923	25.8	—	—	239	29.2	58	66.0	9	81.4	3	72.2
共栄火災しんらい生命	4,041	52.5	206	0.5	1,581	47.8	—	—	213	17.9	38	40.1	6	127.4	3	192.3
富士生命	7,868	20.4	140	32.1	865	32.9	—	—	257	45.1	75	31.9	29	344.6	5	230.6
ディー・アイ・ワイ	237	—	—	—	—	—	—	—	49	—	0.4	—	—	—	—	—
合計	125,091	48.1	3,677	48.3	30,425	45.3	238	19.0	6,220	51.6	1,605	26.0	217	124.5	83	231.7
AFLAC	41,852	8.1	18	—	—	—	—	—	26,671	11.9	3,369	9.0	1,516	12.3	332	23.6
アリコ	110,431	12.1	50	163.2	14,619	0.1	—	—	9,966	14.8	1,593	15.5	80	2.4	319	1.8
ソニー	174,320	17.8	369	40.8	5,799	7.8	205	19.9	9,638	23.4	1,751	3.4	60	33.4	392	39.0
オリックス	25,007	21.7	—	—	4,309	-7.7	—	—	4,528	45.1	1,088	0.1	298	37.3	203	44.0
ING	29,077	10.7	24	26.3	2,948	32.9	—	—	3,211	11.3	463	0.0	249	-30.4	172	8.3
ブルデンシャル	114,669	18.5	27	28.6	119	36.8	—	—	3,789	35.2	750	21.5	167	6.8	66	13.2
INAひまわり	41,897	18.8	383	74.1	10,783	32.5	—	—	3,045	18.5	628	23.7	229	-8.5	137	-13.6
ニコス	12,946	8.4	—	—	13,319	9.5	—	—	1,101	14.7	137	8.0	90	-8.2	46	-35.6
オリコ	5,468	24.5	—	—	2,918	8.9	—	—	973	12.0	131	8.7	68	1.6	51	14.1
AXA	7,035	521.5	—	—	—	—	—	—	305	43.2	80	52.6	11	41.6	4	102.9
スカンディア	782	142.4	—	—	—	—	—	—	133	17.5	15	68.0	1	-71.7	0.4	227.3
マニユライフ・センチュリー	8,799	—	815	—	11,890	—	—	—	1,436	—	596	—	428	—	25	—
GEエジソン	22,917	127.6	693	275.6	69,932	2.8	139	10.6	3,417	15.2	588	-16.4	41	-1.9	30	-49.7
チューリッヒ	1,023	301.2	—	—	—	—	—	—	29	140.8	17	183.3	4	270.2	—	—
合計	596,223	23.7	2,380	339.9	136,636	173.6	344	100.9	68,242	26.7	11,213	22.5	4,875	30.3	1,776	18.6

(出所)各社資料

## 2. 再編動向

### 1) 相次ぐ外資参入と大手・中堅生保の提携

大手・中堅生保の業績の優劣が鮮明になりつつあるなか、東邦生命—米 GE キャピタル、第百生命—加マニユライフとの提携に続き、外資系生保の本格参入が加速している。

平和生命は1999年11月18日、米国の大手生命保険・金融サービス会社のエトナ・インクの子会社エトナ・インターナショナルに平和生命発行済株式の1/3を譲渡し、3名の取締役を経営に参画させることで合意した。平和生命は事実上、エトナ・グループの傘下に入る事となった。

また11月29日、日本団体生命保険株式会社と世界最大規模の金融・保険グループ、アクサ(本社:仏パリ)は、株主移転方式による保険持株会社を柱とする包括的な資本提携に合意し、発表した。

一方、国内生保同士の提携も生まれた。12月13日、安田生命と富国生命は、経営全般にわたる包括的な業務提携を行うことで合意したと発表した。それぞれ、親密銀行である富士銀行と第一勧業銀行が、日本興業銀行とともに統合を決定したことを受けての動きであ

る。既に日本興業銀行と包括的提携関係にある第一生命や、第一勧業銀行と親密な朝日生命を含めた4生保の連携が噂されてきたが、安田生命と富国生命はあくまでそれぞれの独自性を追求したものであることを強調している。以下では、仏アクサの戦略や国内2生保の提携内容を確認しておこう。

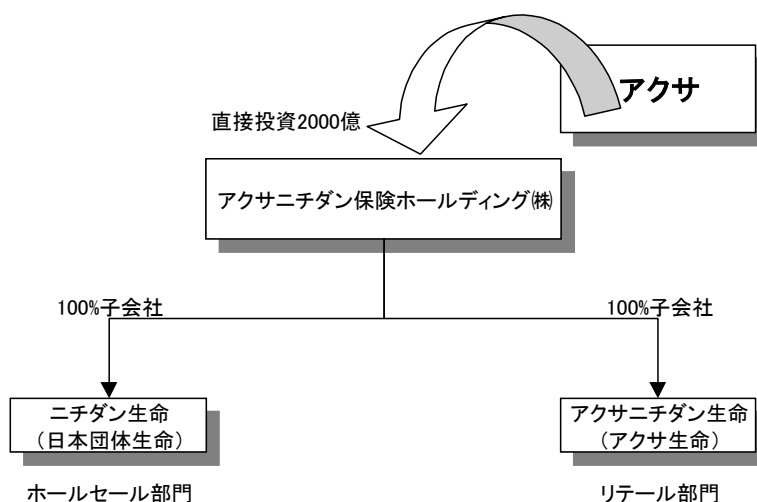
## 2) 日本団体生命と仏アクサとの提携

### (1) 提携の概要

仏アクサは従業員11万人、世界60ヶ国で事業展開し、1998年度の運用資産総額は75兆6,135億円、総収入は7兆6,688億円を誇る世界最大規模の保険会社グループである。

予定では、2000年3月、日本団体生命とアクサの日本法人アクサ生命が共同で、株主移転方式により、本邦初の保険持株会社「アクサニチダン保険ホールディング株式会社」を設立する。日本団体生命とアクサ生命は、この保険持株会社の100%子会社となり、社名をそれぞれ「ニチダン生命」「アクサニチダン生命」とする。またアクサは2001年3月までにアクサニチダン保険ホールディング株式会社に対し2000億円規模の直接投資を行い、最終的に持株会社の発行済み株式の95%を取得する予定であるとした(図5)。提携の特徴については、日本団体生命が株式会社である利点を生かして保険持株会社を設立することを強調した。

図5 提携関連図



(出所) 日本団体生命ホームページ

経営体制としてはアクサニチダン保険ホールディング株式会社の社長には日本団体生命の松戸社長が、副社長にはアクサ生命のマイケル.w.ショート氏が就任する。ニチダン生命

は日本団体生命の顧客基盤を生かしてホールセール部門を、アクサニチダン生命はアクサ生命の顧客基盤を生かしてリテール部門に集中するという。

先述の業績動向分析のように、日本団体生命は1999年度上期、契約状況、収支状況は思わしくなかった。一般勘定資産だけで28.1%をしめる外国証券が約1,500億円の含み損を抱え、経営を揺るがすものとなっていた。1998年度上期までは外国証券への大幅なシフトが奏功してきたが、円高の流れを掴みきれず、裏目にでた格好となった。同社は下期以降約2,000億円の外国証券圧縮を表明しているが、アクサからの資金が充当される予定である。

## (2) アクサの買収戦略

アクサの傘下に入ることとなった日本団体生命だが、どのような戦略で生き残りを図っていくかはアクサのこれまでの戦略に伺い知ることができるかも知れない。

アクサは1990年代になって、世界の10大金融機関の一つに上げられるようになった。その地位向上の歴史は、買収の歴史でもある。1980年代初頭にアクサはグローバル展開を指向するようになっていた。1986年にフランス国内のプロビデンス社に対して敵対的買収を仕掛けたのが最初である。下表11のように、1992年に米国第4位のエクイタブル社の株式49%を買収して以降、マレーシア、ベルギー、カナダ、オーストラリア、シンガポールとグローバルに買収を展開してきた。1990年代は、実に100億ドル以上を費やしたと言われる。

表11 アクサの買収の歴史

1986	・初めての敵対的買収をブレザンスグループに対し実施(国内制覇)
1988	・ミディを傘下に(ヨーロッパを席巻)
1992	・米国第4位のエクイタブルの株式の49%を買収(米国進出) また、DLJの76%、アライアンス・キャピタル・マネージメントの60%を所有 ・アクサ再保険が米インテック再保険(現アクサ スペース)を買収 ・マレーシアのサイアム・ダービーと合弁会社設立(アジア進出)
1993	・BBVとアクサの現法を統合しアクサ・オーロラを設立
1994	・アクサのベルギー現法がビクトリー・ベルジャン保険を買収 ・カナダのボレアル・アシュランス(損保)を買収 ・フランスのアペール再保険を買収 ・シンガポールのWing On生命を買収 ・アクサ生命設立(日本進出)
1995	・オーストラリア第2位のナショナル・ミューチュアルの株式の40%を取得
1996	・フランス第1位のUAPを買収 ・ベルギー現法がAnhyp銀行を買収 ・アクサ・インベストメント・マネージャーズが米カリフォルニアの投資会社ローゼンバーグを買収
1999	・日本団体生命を傘下に

(出所) アクサのホームページ他各種資料より野村総合研究所作成

こうした買収戦略の背景にあるのが、アクサの基本理念である”Think global, Act local”である。規模拡大の理論的根拠はリスクの分散であり、事業内容、地域でリスクを分散していくことが収益の安定性に資するということである。また、地域分散にあたっては、現地におけるクリティカル・マスの確保に向け、比較的業界大手がターゲットとなってきた。

一方、巨大化し、機動性が鈍ることを避けるため、可能な限り経営体を分散化し、権限委譲を行ってきた。但し、任せきりというわけではない。資本構造やM&A、情報システムインフラ、人事政策、コーポレートアイデンティティは共有化に腐心してきている。

また、アクサの買収戦略にはいくつかの特徴がある。第一に、リスクをとって安く買うということである。現在好調な企業をターゲットとするのではなく、むしろ問題を抱えて評価を下げている会社を買い叩いてきた。第二に、リスクの分散を念頭においた規模の拡大である。アクサの経営陣には「規模の拡大は、リスクの分散である」という理念が浸透しているという。アクサ・グループの現状として米国、英国、ベルギーの好調とフランス国内での堅調が、不調なアジア事業を支えているのである。第三に、どの言語でも同じ発音になるようにAXA（アクサ）ブランドを共有化、普遍化しようと努めてきた。UAP等の過去のブランドは利用しないことを1996年に決めたのである。

こうしたアクサの買収理念と戦略の徹底は、被買収会社に徹底したリストラを要求してきた。1996年のUAPとの合併後、アクサはフランス国内のエージェントの1/4に相当する約2,500人を削減し、スリム化に努めた。米エクイタブルの買収ケースでは、約5,900人の従業員を5年後には約4,200人に、事業比率を対収入比21%から10%に引き下げた。英GREの買収ケースでは、同社米国部門を他社に切り売りし、英国部門の従業員約16,000人のうち2,000人を削減、拠点も48から24に半減させた。アクサは、こうしたリストラによる効率化を徹底し、現在のROE11.2%を2002年までに15%程度に引き上げていくことを目標に据えている。

商品戦略については、伝統的な貯蓄型商品から変額年金等へのシフトに積極的である。エクイタブルが10億ドルで買収されながら、現在時価総額70億ドル以上となっているのは、変額年金商品へとシフトさせたからであると言われる。確かに、エクイタブルについては、米国の変額年金市場が年率21%であるのに対し、1998年時点で38%と業界平均を大きく上回っていた。また、アクサ生命のショート社長は、中小位企業や商工会議所に強い日本団体生命の営業網に変額保険を投入することを既に表明していることから、今後の日本における商品戦略が日本団体の強みである医療保険と変額保険の2点にあることが想像できる。

近年、アクサのアジア戦略は日本と韓国に向けられていた。自己資本増強を必要とする不振生保が存在していたからである。保険大国日本での買収実現は極めて重要な戦略であったものと考えられるのである。

### 3) 安田生命と富国生命の提携

#### (1) 提携の概要

プレスリリースによれば、日産生命や東邦生命の経営破綻を引き金とした生保離れ、損保系生保子会社、外資系・異業種系生保子会社の新規参入による競争条件の変化等経営環



境の変化、親密銀行（安田生命は富士銀行、富国生命は第一勧業銀行）の再編等を背景にどちらからともなく提携気運が高まったという。

今回の発表で強調されていたのは、両社の信頼関係に基づいた「独自性・独立性」であり、「実利優先の協働活動による個社の優位性の向上」というテーマを全面に押し出すことであるという。

提携内容については以下の事項に重点が置かれる。

- ・ 損保ビジネスの共同展開

安田生命保険が既に設立している安田ライフ損保に富国生命が出資を行う（出資金額、比率は公表されなかった）他、安田生命と英ダイレクトライン社との合弁会社に富国生命が出資を行う（同上）。

- ・ システム投資の効率化

システム・アウトソーシングに向けた共同研究を実施し、システム開発会社の共同運営を行い、将来的には合弁会社を設立する。

- ・ 確定拠出型年金事業の共同展開

- ・ 投信ビジネスの共同展開

- ・ コールセンターの共同運営

- ・ 資産運用業務での協力関係構築

- ・ 人材の相互交流

## （２）提携の評価

今回の提携の意味として、業績面の影響、大同生命と太陽生命の共同持株会社構想、親密銀行の金融再編から連想される第一生命や朝日生命との統合の噂や主導権を巡っての牽制等様々な側面から論評されているが、あくまで想像の域を出ない。

提携の裏に意図された真意ははかれないが、安田生命と富国生命の両社が生命保険業界におけるポジション確保に動くことが両社にとってメリットが認められたことは確かなのであろう。生保各社の体力消耗戦が繰り広げられる一方で、損保系、外資・異業種系生保子会社の新規契約の躍進が強調されるなか、財務基盤の良いうちに健全生保のブランドを顧客にアピールしていくことが重要であったのかもしれない。

## 3. 東邦生命の破綻と破綻処理制度の行方

### 1) 東邦生命の破綻処理の経緯

1999年12月22日、東邦生命とGEエジソン生命は、東邦生命の破綻処理方法で合意し、調印した。同年6月4日に事業継続を断念して以来半年を要した。金融監督庁より一部停

止命令を受けていた①解約に関する業務、②保険契約の内容変更に関する業務、③新規の契約者貸付に関する業務、④配当金の支払に関する業務は、2000年3月に移転が完了次第再開される予定である（表12）。

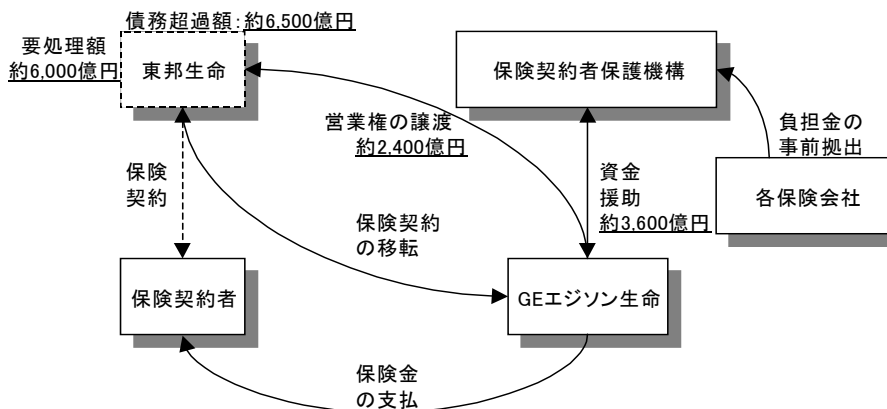
表12 東邦生命の破綻に関する経緯と予定

経緯	1999/6/4	・東邦生命、臨時取締役会にて事業の継続を断念。同日、金融監督庁長官より業務の一部停止命令が発せられる。
	1999/6/5	・保険管理人として杉山茂八公認会計士、小林晃弁護士、生命保険協会が選任された。
	1999/7/12	・臨時総代会を開催。平成11年3月期決算の承認を得る定時総代会の開催期限の延期を決議。
	1999/8/6	・保険管理人は、破綻処理のため、救済保険会社の選定に関する外部コンサルタントとして、プライスウォーターハウス・クーパーズを採用。
	1999/8/11	・保健管理人は、経営責任の明確化のため、調査委員会を設置。
	1999/12/17	・東邦生命の保険契約をGEエジソン生命保険㈱を救済会社として同社に包括移転することについて両社間で合意に達し、金融監督庁長官宛に移転計画の承認申請を行う。
	1999/12/22	・GEエジソン㈱と東邦生命、処理方法で合意し、調印。
予定	1999/12/29	・東邦生命総代会開催公告
	2000/1/14	・東邦生命総代会
	2000/1/17	
	~	・異議申立期間
	2000/2/17	
	2000/3/1	・契約移転
	2000/3/下旬	・GEエジソン生命㈱において保険金等の支払業務再開

(出所) 同社開示資料

1999年12月17日に合意した保険契約の移転スキームでは、図6のように、1999年9月末時点の債務超過額約6,500億円について、法令に基づいて個人保険、団体保険、団体年金等については責任準備金の90%までの補償範囲に調整され、約6,000億円の穴埋めとしてGEエジソン生命が約2,400億円を営業権取得代金として拠出し、残り約3,600億円を業界負担することとなった。

図6 東邦生命の最終処理スキーム



(出所) 野村総合研究所

また、保険契約の移転に伴って、契約条件の変更が行われることとなる。金融監督庁によれば、①特定責任準備金等の削減（特定責任準備金を原則として90%確保する一方、個人年金、財形保険、財形年金保険については100%確保する。）、②予定利率等基礎率の見直し（予定利率を年1.5%に引き下げるとともに、予定死亡率を東邦生命の最新の水準に、予定事業比率を保有契約の平均的な水準に変更する。）、③早期解約控除の設定（解約返戻金等の支払については、保険契約移転後から約8年間、一定の控除を行う早期解約控除を設定する。）が行われ、①と②の結果、原則として保険料の変更を行わず保険金額、年金額、給付金額、解約返戻金の変更が行われる。

こうした契約変更により、契約者に保証していた利回りは1993年度契約で年4.75%程度から年1.5%に引き下げられる等東邦生命の契約者にも一定の負担を求めることとなり、予定利率が2.75%となった日産生命に比べて保険金の削減幅は大きくなった。ただし、2001年3月末までの特例期間中に支払事由の生じた死亡保険金、入院給付金等については、その全額が保護される仕組みとなっている。

## 2) 破綻処理制度の行方

東邦生命の破綻処理のスキーム決定と前後して、生命保険契約者保護機構は1999年12月22日、大蔵省が提唱してきた生保業界の1,000億円の追加負担と4,000億円の財政資金枠の設定を柱とする財源拡充案の受入を決定した。

現在、生命保険契約者保護機構の財源は業界による拠出金4,600億円、業界が年間460億円ずつ積み立てるとするのが原則だが、資金不足に備えて4,600億円を上限とする政府保証付借入枠を設定している。しかし、東邦生命の破綻処理に約3,600億円を業界負担することとなったため、現行財源の拡充が求められていた。

今回の大蔵省案の受入決定により保護機構の財源は、生命保険業界の負担上限5,600億円、財政資金枠4,000億円の計9,600億円となった。万一、大型破綻により保護機構からの資金支援が9,600億円を超える場合には政府と業界が再協議することとして将来に含みを残す結果となった。

投入される財政資金は、預金保険機構の公的資金枠として割り当てられている交付国債ではなく、国の一般会計からの「補助金」として拠出される。なお、財政資金の投入は2003年3月末までの時限措置となる。

保護機構の財源拡充の決定は、大蔵省金融審議会第2部会に設置された「保険の基本問題に関するワーキング・グループ」による保険会社のリスク管理のあり方と倒産法制の整備についての「中間とりまとめ」の公表（12月21日）と歩調を併せての決定となった。

「中間とりまとめ」では、現行の健全性規制と破綻処理制度のあり方の見直しを検討課題としている。現在、健全性規制と破綻処理制度は、ソルベンシー・マージン比率に基づく早期是正措置と保険契約者保護機構によって構成されているが、保険会社を取り巻く市

場リスク等の顕在化の側面からリスク管理の高度化の必要性が、保険相互会社に再建型手続である会社更生法の適用がないことから倒産法制の整備の必要性が、重要な課題として8月25日以来11回の会合を重ね検討してきたものである。

「中間とりまとめ」で指摘された論点は、パブリック・コメントを募った後、財政資金投入問題とともに、2000年1月の通常国会に保険業法の改正案として提出される見込みである。

#### 4. おわりに

上半期業績で指摘できることは、主要生保各社の経営格差が一段と拡大したことである。前98年度決算では大手生保に広がった生保不信の波が、わずか半年間で大手生保間の格差拡大へと進展してしまった。

金融検査を行ってきた金融監督庁は2000年1月6日、協栄生命、第百生命、大正生命の3社に対し、1999年3月末基準での検査結果を通知し、3社の不良債権処理に不十分な点があったと指摘した。これを受けて、既に増資を行った協栄生命を除く2社は早急なる自己資本の増強を行うこととなった。

また、いくつかの生保が外資の傘下に入り経営の建て直しを図っていくこととなった。アクサの本格的な参入をはじめとして、国内生保、外資系・損保系・異業種系生保間の競争や合従連衡は一層激化せざるを得ない。そうしたなか大手・中堅生保の当面の経営戦略は、いかに特色ある経営戦略、期待収益率を打ち出せるかにかかっており、未だ「勝ち組」「負け組」を決めうる段階にはない。「勝ち組」へ向けた、あるいはそのなかでの競争が繰り広げられ、業界再編が株式会社化論議と相俟って加速する可能性が高まろう。

一方で、競争に破れた生保が破綻の危機に直面する可能性も高まっている。破綻処理の枠組が現行保護機構の機能拡大の方向で整備されつつあるが、保護機構の財源だけでは毎年発生する膨大な逆ざやを解消することもできない。銀行への公的資金注入は不良債権というストック処理に一定の効果を発揮したが、生保への財政資金注入は逆ざやというフローの負債コストに対処しなければならないからである。

前向きな業界再編にしろ、セイフティー・ネットの整備にしろ、契約者にとってのメリット・デメリットを明確にしていく必要がある。契約者の誤解を招きたくないから開示しないという従来の情報開示スタンスが、破綻した場合の契約者の不利益として顕在化してきた。「中間とりまとめ」は契約者の保護の必要性について、契約者の権利を適切な水準まで補償する必要性を指摘し、むしろ契約者の「自己責任原則」を追求できない現状の悩ましさを浮き彫りにした。積極的な情報開示のあり方もまた今後の検討課題となる。

(飯村 慎一)