

主要生命保険会社の 2001 年度決算の概要 —保有株式の下落を受けて財務体質の強化を推進—

1. 保険契約の状況

主要生命保険会社の 2001 年度決算は、保険引受業務において、新契約高を上回る解約・失効高により保有契約高が引続き減少するなど、依然として厳しい環境が続く一方で、資産運用面において株価の下落により、保有株式の評価損で収益が悪化し、含み損益の減少で、ソルベンシー・マージン比率や自己資本の減少を招くなど財務体質が悪化した点に特徴がある。

収益悪化に対して実質的な資本である危険準備金や価格変動準備金を取崩した会社があった一方で、これらの準備金を積み増した会社もあり、企業間の格差は拡大した。

こうした中で、財務体質強化のために基金や劣後ローンの取入を行なうのに加え、低収益事業の見直しや経費の削減など、従来の施策よりも一歩踏み込んだ戦略を発表した会社もあり、経営基盤強化のための施策が本格化している。

2001 年度の主要生保 10 社合計の新契約高（転換純増分を含む）は、2000 年度比 5.5% 増の 120 兆 2,178 億円と 2 年連続で増加した。これは団体保険が、住宅ローンを対象とする団体信用生命保険の増加や破綻生保からの契約肩代わりなどで大幅に増加した影響が大きい。

主力で収益源でもある個人保険の新契約高は、2000 年度比 1.1% 減の 104 兆 7,976 億円に留まった。個別会社別に見ると、従来の貯蓄型商品から保障型商品への転換を進めている太陽生命や、払込保険料のなかで死亡・医療保障、貯蓄に回す金額を変更できるアカウント型商品の販売が好調な朝日生命、住友生命、三井生命、無配当定期保険の販売が寄与した大同生命などの伸びが高かった。

主に死亡保障額で示される新契約額への寄与は小さいが、日本生命の医療・介護保障保険の新契約の年換算保険料が 2000 年度比 45% 増の 754 億円になったり、新契約高には計上されないが、2001 年 6 月からアメリカンファミリー保険のがん保険の販売を行っている第一生命が 32 万件の契約を獲得するなど、医療関連保険は着実に伸びている。

主要 10 社以外では、アメリカンファミリー保険やソニー生命、東京海上あんしん生命など、従来高成長を続けてきた会社の個人保険の新契約高が、他社の参入による競争激化や、保険料の引上げなどの影響を受けて減少するなど、従来の急成長にブレーキがかかった。

一方、主要生保 10 社合計の保有契約高は、2000 年度比 2.4% 減の 1,549 兆 5,109 億円と 5 年連続で減少した。これは、個人保険・個人年金保険で新契約高が伸び悩む一方で、解約・

■ 資本市場クォーター 2002年 夏

失効高が 2000 年度比 5.5%増と再び増加に転じた影響が大きい。解約・失効高の動向は会社間での格差が大きく、日本生命、第一生命、大同生命の 3 社は 2000 年度比で減少した。

また、新契約高の中には、既存契約からの転換純増分が含まれており、必ずしも保有契約高の増加につながっていない面もある。

保険種類別には、団体年金保険の減少幅が大きくなっているが、これは、顧客による保険会社の選別に加え、朝日生命や三井生命のように団体年金保険の業務縮小を決めた会社や、現状の低金利下での運用難や、将来金利が上昇した場合に解約が増える流動性リスクなどを考慮して、本体での契約から、系列投資顧問会社への運用に契約を誘導している会社があるためである。

日本生命を始めとする大手生保では、2002 年 4 月からスタートした確定給付企業年金制度向けに、一般勘定の予定利率を 1.25%とする一方で、資金払戻に対して控除を行う団体年金保険を投入した。従来型の資金払戻に対して控除がない一般勘定の団体年金については、予定利率を従来の 1.5%から 0.75%に引き下げる計画である。

現状の低金利下では団体年金保険の事業は運用リスクがある一方で、収益への寄与は小さいため、団体年金保険の保有契約高減少による業績への影響は小さいと考えられる。

主要生命保険会社の2001年度決算の概要
 —保有株式の下落を受けて財務体質の強化を推進—

図表1 個人保険・個人年金保険の契約状況

(億円)

	個人保険						個人年金保険							
	新契約高	前年比	うち転換純増	減少契約高	前年比	保有契約高	前年比	新契約高	前年比	うち転換純増	減少契約高	前年比	保有契約高	前年比
日本	227,141	-7.9%	39,751	335,898	-3.4%	2,891,097	-3.6%	5,592	-37.4%	-90	9,135	-16.5%	157,134	-2.2%
第一	184,238	-7.5%	47,797	248,049	-0.6%	2,133,843	-2.9%	1,151	39.2%	-330	3,611	-7.4%	68,323	-3.5%
住友	188,331	5.8%	49,439	271,291	3.0%	1,874,327	-4.2%	2,042	-69.2%	-938	8,046	1.9%	108,933	-5.2%
明治	121,381	-8.2%	29,779	160,070	4.2%	1,142,395	-3.3%	1,200	-8.9%	-377	4,725	-6.0%	76,866	-4.4%
朝日	88,196	19.8%	28,599	156,840	50.3%	704,770	-8.9%	-962	-	-1,577	11,785	117.9%	54,875	-18.9%
安田	81,063	-1.4%	11,059	110,065	10.8%	666,642	-4.2%	1,501	-45.8%	-9	3,445	-3.3%	44,510	-4.2%
三井	55,764	3.3%	18,512	102,970	15.6%	591,889	-7.4%	1,027	-58.6%	-251	3,555	17.3%	25,357	-9.1%
太陽	20,479	40.4%	0	17,894	16.7%	102,173	2.6%	1,401	-70.4%	0	3,383	-17.6%	50,155	-3.8%
大同	45,067	3.7%	508	45,513	3.5%	378,389	-0.1%	636	16.5%	0	797	-8.4%	10,901	-1.5%
富国	36,316	2.3%	6,311	31,716	1.6%	350,306	1.3%	675	-52.1%	0	1,483	-21.8%	23,715	-3.3%
主要10社計	1,047,976	-1.1%	231,755	1,480,306	5.9%	10,835,831	-3.8%	14,263	-53.3%	-3,572	49,965	7.1%	620,769	-5.4%
ジブラルタ	10,330	-	-1,836	84,291	-	259,710	-22.2%	102	-	34	3,086	-	9,791	-23.4%
アメリカンファミリー	8,404	-13.5%	0	3,868	21.5%	54,643	9.1%	425	-53.3%	0	73	204.2%	1,361	34.9%
アクサ生命グループ	15,051	-23.5%	19	17,570	-6.3%	129,590	-1.9%	350	-51.7%	-21	1,737	-39.9%	22,011	-5.9%
AIGスター	17,183	-	0	69,979	-	169,378	-23.8%	0	-	0	2,444	-	7,603	-24.3%
GEエジソン	7,635	-45.3%	311	29,045	-44.9%	72,324	-22.8%	1,157	-0.9%	0	1,487	-66.9%	8,817	-3.6%
ソニー	38,931	-10.9%	0	19,409	15.2%	234,080	9.1%	234	7.3%	234	12	105.1%	886	33.4%
アlicoジャパン	21,069	1.3%	0	12,319	12.7%	134,357	7.0%	1,061	46.1%	0	-25	-	2,148	102.3%
マンライフ	10,312	-17.0%	0	-31,557	-	64,783	182.7%	197	9.4%	0	-2,574	-	3,826	262.7%
ブルデンシャル	27,544	0.3%	0	11,133	28.4%	158,961	11.5%	0	-	0	-19	-	73	35.2%
東京海上あんしん	11,561	-33.1%	0	4,872	31.3%	65,886	11.3%	96	-52.2%	0	98	-4.4%	1,427	-0.1%
合計	1,188,483	-2.9%	232,085	1,546,965	1.9%	11,750,455	-3.0%	17,783	-48.7%	-3,359	50,754	-6.8%	661,318	-4.7%

	解約・失効			
	解約・失効高	前年比	解約・失効率	前年比
日本	248,010	-4.6%	7.9%	-0.1%
第一	195,198	-3.9%	8.6%	-0.2%
住友	212,625	0.9%	10.3%	0.5%
明治	130,052	2.1%	10.3%	0.4%
朝日	129,784	75.3%	15.4%	6.9%
安田	81,184	8.8%	10.9%	1.1%
三井	79,442	18.7%	11.9%	2.4%
太陽	12,097	0.7%	8.0%	0.1%
大同	34,932	-1.0%	9.0%	0.0%
富国	22,813	0.6%	6.2%	0.0%
主要10社計	1,146,135	5.5%	-	-
ジブラルタ	-	-	-	-
アメリカンファミリー	-	-	-	-
アクサ生命グループ	-	-	-	-
AIGスター	-	-	-	-
GEエジソン	-	-	-	-
ソニー	16,553	12.7%	7.7%	-0.1%
アlicoジャパン	-	-	-	-
マンライフ	-	-	-	-
ブルデンシャル	-	-	-	-
東京海上あんしん	-	-	-	-
合計	-	-	-	-

- (注) 1.新契約高には転換純増分を含む。
 2.解約・失効高は個人保険・個人年金保険合計ベース
 3.アクサ生命グループは、アクサグループライフ生命とアクサ生命の合計
 4.合計は、ジブラルタ生命とAIGスター生命を除く
 (出所) 各社決算発表資料等より野村証券金融研究所作成

図表 2 団体保険・団体年金保険の契約状況

(億円)

	団体保険				団体年金保険				合計			
	新契約高		保有契約高		新契約高		保有契約高		新契約高		保有契約高	
	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	
日本	28,925	76.7%	761,204	13.3%	25	-83.0%	104,120	-9.9%	261,683	-3.8%	3,913,555	-0.9%
第一	19,918	343.1%	524,996	8.9%	27	-49.1%	76,930	-1.3%	205,334	0.4%	2,804,092	-0.9%
住友	13,801	168.5%	410,454	5.5%	43	-94.8%	45,071	-4.8%	204,217	7.2%	2,438,785	-2.8%
明治	15,652	140.7%	532,016	11.9%	20	-87.7%	47,400	-1.3%	138,253	-1.4%	1,798,677	0.8%
朝日	7,776	435.5%	122,034	-46.6%	11	450.0%	5,200	-74.4%	95,021	25.0%	886,879	-18.6%
安田	14,248	110.3%	710,487	3.9%	1	-98.1%	35,124	-7.4%	96,813	5.5%	1,456,763	-0.5%
三井	23,748	926.7%	233,280	-6.8%	1	-88.9%	17,136	-34.1%	80,540	37.1%	867,662	-8.0%
太陽	2,751	253.6%	110,227	6.2%	0	-32.6%	8,132	3.1%	24,631	22.6%	270,687	2.8%
大同	5,334	105.6%	119,097	2.8%	5	-90.4%	25,539	-0.8%	51,042	9.4%	533,926	0.5%
富国	7,608	283.9%	131,086	8.3%	45	2150.0%	18,976	1.4%	44,644	14.8%	524,083	2.8%
主要10社計	139,761	188.8%	3,654,881	3.8%	178	-86.4%	383,628	-9.8%	1,202,178	5.5%	15,495,109	-2.4%
ジブラルタ	631	-	51,861	-60.1%	0	-	2,882	-12.7%	11,063	-	324,244	-32.4%
アメリカンファミリー	0	-	0	-	0	-	0	-	8,829	-16.9%	56,004	9.6%
アクサ生命グループ	1,278	80.3%	123,896	-5.9%	0	-	9,202	-1.0%	16,679	-21.0%	284,699	-4.0%
AIGスター	2,005	-	43,453	-59.7%	0	-	3,442	-25.5%	19,188	-	223,876	-35.0%
GEエジソン	5,926	653.9%	54,378	-27.8%	0	-	1,449	-9.9%	14,718	-7.5%	136,968	-23.8%
ソニー	230	-42.8%	7,562	10.2%	290	3525.0%	640	150.0%	39,685	-10.4%	243,168	9.4%
アリコジャパン	3,323	60.9%	20,196	18.1%	0	-	0	-	25,453	7.9%	156,701	9.0%
マニユライフ	519	-89.2%	5,239	-63.1%	0	-	285	28400.0%	11,028	-36.7%	74,133	94.3%
プルデンシャル	0	-	167	7.7%	0	-	0	-	27,544	0.3%	159,201	11.5%
東京海上あんしん	4,249	89.6%	22,877	42.4%	4	-	180	-2.2%	15,910	-19.4%	90,370	17.6%
合計	155,286	161.4%	3,889,196	2.8%	472	-64.1%	395,384	-9.5%	1,362,024	3.2%	16,696,353	-1.9%

- (注) 1. 合計の新契約高には転換純増分を含む
 2. アクサ生命グループは、アクサグループライフ生命とアクサ生命の合計
 3. 合計は、ジブラルタ生命と AIG スター生命を除く
 (出所) 各社決算発表資料等より野村証券金融研究所作成

2. 収益の動向

生命保険会社のフローの収益をはかる指標である基礎利益の動向を見てみると、主要 10 社合計の 2001 年度の基礎利益は、2000 年度比 0.8%減の 2 兆 743 億円に留まった。保有契約高の減少に比べて基礎利益の減益幅が小幅に留まったのは、①解約高が多かった会社では、解約返戻金を上回る責任準備金の取崩が発生するため、短期的には利益が増加した、②第一生命において減価償却費の計上方法を定率法から定額法に変更して 100 億円強の増益要因になった、③大同生命では外国投信の償還益が 100 億円弱発生した、などの一時的な要因が寄与しているためと考えられる。

事業費の動向をみると、主要 10 社合計では 2000 年度比 1.2%減の 2 兆 6,734 億円となったが、個別会社では新契約高の伸びが高かった会社は、新契約獲得費の増加により、事業費が増加したと見られる。日本の会計基準による生保の決算では、収入は過去に獲得した契約から上がってくるのに対し、経費面では、新契約の獲得に伴う費用を繰延計上せず、期間費用として処理するため、新契約高が増加する局面では、収益が圧迫される要因となる。

従来、逆ざや額の計算方法は会社によって異なっていたが、2001 年度決算から計算方法が、(基礎利益上の運用収支等の利回り－平均予定利率)×一般勘定責任準備金、に統一された。基礎利益上の運用収支等の利回りは、(基礎利益中の運用損益－配当金積立利息) / 一般勘定責任準備金で求められる。また、一般勘定責任準備金は、危険準備金を除く期初の責任準備金と期末の責任準備金(予定利率による増加分を除く)の平均となっている。

新基準での逆ざや額は 2000 年度分も遡って開示されたため、2 期分の数字を比較すると、主要 10 社の逆ざや額は 2001 期の 1 兆 3,143 億円から 1 兆 2,498 億円に 645 億円減少した。高金利時に契約した貯蓄型保険の満期を迎え予定利率が低下した太陽生命や、外国投信の償還益があった大同生命などで逆ざや額が減少した。

平均予定利率は、全社ベースの予定利率であるため、予定利率変更が保有全契約に対して適用される団体年金保険の比率や、予定利率が長期に渡って固定される終身保険や個人年金保険の比率によって全社の予定利率の水準は異なってくる。団体年金保険が大幅に減少した朝日生命では予定利率が上昇した(図表 4)。

保険契約者に対する配当支払のための準備金である、社員配当準備金(株式会社においては契約者配当準備金)の繰入額は、主要 10 社合計で 2000 年度比 1,652 億円減の 4,150 億円に留まった。これは、契約消滅時の特別配当減配により、社員配当準備金繰入額の上限額が減少し、繰入額が減った会社が多かったためと考えられる。従って、実際の配当支払額は、社員配当準備金の取崩し分も含まれるため、これよりも多いと思われる。

会社ないし株主に帰属する利益の指標として重視している、基礎利益から社員(契約者)配当準備金を差引いた修正基礎利益は、主要 10 社合計で 2000 年度比 9.8%増の 1 兆 6,593 億円となったが、基礎利益が一時的な要因で多めに出ていることに加え、社員(契約者)

配当準備金の繰入額が実際の配当支払額よりも少なくなっていることがその要因と考えられる。従って、実体の修正基礎利益はこれよりも小さい金額になると思われる。

一般勘定資産を分母にし、基礎利益、修正基礎利益、逆ざや負担前基礎利益をそれぞれ分子にして収益性を比較してみた。逆ざや負担前基礎利益は、死差益、費差益、利差益（現状は利差損）のいわゆる 3 利源の合計額から利差損部分を除いた、死差益と費差益の合計額にほぼ等しいと考えられる。この収益性をみたのが図表 3 の収益性 3 であるが、この指標では、死差益の厚い高額保障商品の比率が高く、費差益の源泉である規模の大きい会社ほど収益性が高く出ると考えられる。

主要生命保険会社の2001年度決算の概要
 —保有株式の下落を受けて財務体質の強化を推進—

図表3 基礎利益と収益性比較

(億円)

	基礎粗利益		事業費		基礎利益 (a)		逆ざや額 (b)	
	2001.3	2002.3	2001.3	2002.3	2001.3	2002.3	2001.3	2002.3
日本	12,391	11,814	6,203	6,197	6,188	5,617	3,300	3,400
第一	8,533	8,578	4,933	4,800	3,599	3,777	2,567	2,549
住友	7,265	7,297	4,486	4,311	2,779	2,986	2,516	2,365
明治	5,826	5,564	3,067	2,978	2,759	2,586	740	789
朝日	3,003	3,086	1,954	2,022	1,049	1,064	1,200	1,063
安田	3,655	3,694	1,905	1,857	1,751	1,837	500	390
三井	2,629	2,796	1,702	1,732	927	1,064	940	877
太陽	961	989	822	850	139	139	803	663
大同	2,215	2,180	1,072	1,081	1,142	1,099	225	57
富国	1,505	1,478	927	904	577	574	352	345
主要10社合計	47,983	47,477	27,072	26,734	20,911	20,743	13,143	12,498
ジブラルタ	734	1,149	501	842	233	307	-	-
アメリカンファミリー	2,586	2,860	1,794	1,881	792	978	-	-
アクサ生命グループ	1,094	1,208	1,320	1,306	-225	-98	-	-
AIGスター	-	914	-	602	-	312	-	-
GEエジソン	832	324	544	505	287	-182	-	-
ソニー	907	1,097	804	830	103	268	204	231
アリコジャパン	1,208	1,372	946	1,127	262	245	-	-
マニユライフ	117	275	273	389	-156	-114	-	-
ブルデンシャル	457	512	442	496	15	17	-	-
東京海上あんしん	410	502	337	401	73	101	-	-
合計	56,329	56,776	34,033	34,511	22,296	22,265	-	-

	社員(契約者)配当準備金繰入額 (c)		修正基礎利益 (d=a-c)		逆ざや前基礎利益 (e=a+b)		一般勘定資産 (f)	
	2001.3	2002.3	2001.3	2002.3	2001.3	2002.3	2001.3	2002.3
日本	1,876	1,876	4,312	3,741	9,488	9,017	393,015	420,091
第一	468	231	3,132	3,546	6,166	6,326	286,938	277,120
住友	827	249	1,952	2,737	5,295	5,351	223,423	218,898
明治	794	285	1,965	2,301	3,499	3,375	164,163	162,629
朝日	319	175	730	889	2,249	2,127	107,657	75,905
安田	592	618	1,158	1,219	2,251	2,227	97,189	94,513
三井	273	196	654	868	1,867	1,941	91,114	78,834
太陽	111	109	28	30	943	801	71,675	67,507
大同	332	307	810	792	1,367	1,156	56,520	57,543
富国	210	104	368	470	929	919	46,428	46,404
主要10社合計	5,802	4,150	15,109	16,593	34,054	33,241	1,538,121	1,499,444
ジブラルタ	289	185	-56	122	-	-	40,867	37,650
アメリカンファミリー	0	0	792	978	-	-	31,744	37,121
アクサ生命グループ	148	151	-373	-249	-	-	33,674	33,793
AIGスター	-	12	-	300	-	-	23,701	18,801
GEエジソン	40	34	248	-216	-	-	20,770	19,707
ソニー	8	6	95	262	307	499	13,587	16,229
アリコジャパン	17	18	246	227	-	-	11,046	13,999
マニユライフ	9	-18	-165	-96	-	-	1,248	10,651
ブルデンシャル	0	0	15	16	-	-	5,093	6,205
東京海上あんしん	54	84	18	17	-	-	4,588	6,571
合計	6,367	4,610	15,929	17,655	22,296	22,265	1,700,738	1,681,370

	収益性1 (g=a/f)		収益性2 (h=d/f)		収益性3 (i=e/f)	
	2001.3	2002.3	2001.3	2002.3	2001.3	2002.3
日本	1.57%	1.34%	1.10%	0.89%	2.41%	2.15%
第一	1.25%	1.36%	1.09%	1.28%	2.15%	2.28%
住友	1.24%	1.36%	0.87%	1.25%	2.37%	2.44%
明治	1.68%	1.59%	1.20%	1.41%	2.13%	2.08%
朝日	0.97%	1.40%	0.68%	1.17%	2.09%	2.80%
安田	1.80%	1.94%	1.19%	1.29%	2.32%	2.36%
三井	1.02%	1.35%	0.72%	1.10%	2.05%	2.46%
太陽	0.19%	0.21%	0.04%	0.04%	1.31%	1.19%
大同	2.02%	1.91%	1.43%	1.38%	2.42%	2.01%
富国	1.24%	1.24%	0.79%	1.01%	2.00%	1.98%
主要10社合計	1.36%	1.38%	0.98%	1.11%	2.21%	2.22%
ジブラルタ	0.57%	0.82%	-0.14%	0.32%	-	-
アメリカンファミリー	2.50%	2.64%	2.50%	2.63%	-	-
アクサ生命グループ	-0.67%	-0.29%	-1.11%	-0.74%	-	-
AIGスター	-	1.66%	-	1.59%	-	-
GEエジソン	1.38%	-0.92%	1.19%	-1.09%	-	-
ソニー	0.76%	1.65%	0.70%	1.61%	2.26%	3.07%
アリコジャパン	2.37%	1.75%	2.22%	1.62%	-	-
マニユライフ	-12.50%	-1.07%	-13.25%	-0.90%	-	-
ブルデンシャル	0.29%	0.27%	0.29%	0.27%	-	-
東京海上あんしん	1.58%	1.54%	0.40%	0.27%	-	-
合計	1.31%	1.32%	0.94%	1.05%	-	-

(注) 1.基礎粗利益は基礎利益+事業費で算出
 2.ジブラルタ生命の2001.3期は2000年10月24日～2001年4月2日までの決算
 3.合計はAIGスター生命を除く

(出所) 各社決算発表資料等より野村証券金融研究所作成

図表 4 基礎利益上の運用利回りと予定利率

	基礎利益上の運用利回り(A)		予定利率(B)		スプレッド(A-B)	
	2001.3	2002.3	2001.3	2002.3	2001.3	2002.3
日本	2.80%	2.70%	3.80%	3.70%	-1.00%	-1.00%
第一	2.56%	2.49%	3.70%	3.59%	-1.14%	-1.10%
住友	2.30%	2.30%	3.70%	3.60%	-1.40%	-1.30%
明治	2.80%	2.70%	3.30%	3.20%	-0.50%	-0.50%
朝日	2.60%	2.70%	3.80%	4.00%	-1.20%	-1.30%
安田	2.70%	2.74%	3.30%	3.20%	-0.60%	-0.46%
三井	2.43%	2.41%	3.64%	3.63%	-1.21%	-1.22%
太陽	2.57%	2.56%	3.84%	3.62%	-1.27%	-1.06%
大同	2.96%	2.97%	3.42%	3.08%	-0.46%	-0.11%
富国	2.37%	2.31%	3.24%	3.15%	-0.87%	-0.84%

(出所) 各社決算発表資料等より野村証券金融研究所作成

基礎利益は微減益を確保したものの、主要 10 社合計の経常利益は 2000 年度比 68.2%減の 5,658 億円と大幅な減益となった。株式の減損処理を主因に有価証券関連損益が 2000 年度比 1 兆 4,569 億円悪化して 1 兆 646 億円の損失となったためである。

これに対して、一部の会社では、予定利率リスクに備えて積立てている危険準備金の取崩を行なったが、有価証券関連損失を埋めることはできなかった。

また、太陽生命は危険準備金を 526 億円取崩す一方で、臨時費用として従来よりも保守的な積立基準とするため責任準備金の積み増し 574 億円を計上した（損益計算書上は責任準備金戻入額 2,871 億円に含まれる）。具体的には、年金の支払を開始した予定利率 5%の個人年金保険について、予定利率を 1%に引下げて責任準備金の積み増しを行った。これは、過去に積立てた危険準備金を使って、将来発生する逆ざや負担額の前倒し処理を行ったものと言え、2002 年 3 月期以降の逆ざや額は大幅に減少する見通しである。

生保の決算においては、保険契約者への配当原資に影響を与える当期剰余の水準が重視されており、経常損益、特別損益は当期剰余を確保するために一体的に考えられている。主要 10 社合計の当期剰余は、2000 年度比 57.3%減の 3,333 億円に留まった。価格変動準備金の取崩などによる特別利益の計上があったものの、不動産動産等処分損や、退職給付債務関連の一時差異の償却の継続などの特別損失計上額がこれを上回ったためである。

個別企業では、日本生命が特別利益で保有有価証券に対する保険業法第 112 条評価益 1,002 億円を計上した。また、朝日生命では特別損失として財務の健全性向上のために実施した株式処分に伴う損失 1,525 億円を計上した結果、当期損失は 1,495 億円となった。

資本性を持つ準備金である危険準備金や価格変動準備金については、取崩を行った会社がある一方で、積み増しを行っている会社もあり、財務的な体力格差は拡大したと言えよう。

主要生命保険会社の 2001 年度決算の概要
 —保有株式の下落を受けて財務体質の強化を推進—

図表 5 基礎利益と経常利益

(億円)

	基礎利益(A)		キャピタル損益(B)				臨時利益(C)				経常利益(A+B+C)			
	前年比	前年比	有価証券関連損益		前年比	前年比	危険準備金繰入額		不良債権関連費用		前年比	前年比		
			前年比	前年比			前年比	前年比	前年比	前年比				
日本	5,617	-571	-946	-537	-553	-616	-1,951	-877	-1,290	-220	-617	-613	2,720	-1,985
第一	3,777	178	-2,333	-2,696	-1,863	-2,936	-410	309	-410	408	0	-99	1,034	-2,209
住友	2,986	207	-2,069	-2,850	-1,846	-2,569	415	458	400	441	-253	-252	1,332	-2,186
明治	2,586	-173	-2,150	-2,207	-1,948	-2,303	-213	801	-53	914	-159	-113	224	-1,578
朝日	1,064	15	-2,841	-2,902	-2,819	-2,933	1,110	1,261	1,159	1,171	-49	71	-667	-1,627
安田	1,837	86	-1,542	-1,398	-267	-841	-43	307	-33	317	-10	-10	252	-1,005
三井	1,064	137	-1,743	-1,623	-1,169	-1,619	769	854	850	860	-81	-6	90	-632
太陽	139	-1	93	-38	275	-253	-50	11	526	576	-1	10	182	-27
大同	1,099	-43	-872	-682	-217	-229	174	304	210	283	-36	21	401	-422
富国	574	-3	-329	-374	-240	-270	-154	-112	-19	-1	-135	-111	91	-489
主要10社合計	20,743	-168	-14,732	-15,307	-10,646	-14,569	-353	3,315	1,340	4,749	-1,342	-1,101	5,658	-12,160
ジブラルタ	307	74	-251	-241	-12	-24	35	386	0	-24	-46	7	92	218
アメリカンファミリー	978	186	-36	-14	-67	-28	-42	9	-42	10	0	0	901	182
アクサ生命グループ	-98	127	-697	250	13	779	-54	-29	-15	2	-54	-45	-849	349
AIGスター	312	-	-78	-	-91	-	-214	-	0	-	-1	-	20	-
GEエジソン	-182	-469	0	-100	60	-12	-15	68	-15	0	0	5	-197	-500
ソニー	268	165	-55	-71	-31	-40	-14	706	-14	5	0	1	199	800
アロジャック	245	-17	35	1	-9	-5	-29	-48	-28	-6	-1	-0	250	-64
マニライフ	-114	42	-57	-57	-44	-44	230	166	0	-64	-1	-1	59	151
プルデシヤル	17	2	-20	-15	-8	-13	6	14	11	19	0	0	2	1
東京海上あんしん	101	29	1	-2	2	-0	-16	3	-16	3	-0	-0	87	30
合計	22,265	-31	-15,811	-15,554	-10,741	-13,956	-253	4,591	1,221	4,695	-1,444	-1,133	6,201	-10,994

- (注) 1.有価証券関連損益は、有価証券売却益—有価証券売却損—有価証券評価損
 2.不良債権関連費用は、個別貸倒引当金繰入額+特定海外債権引当金勘定繰入額+貸付金償却
 3.ジブラルタ生命の 2001.3 期は 2000 年 10 月 24 日～2001 年 4 月 2 日までの決算
 4.合計は AIG スター生命を除く

(出所) 各社決算発表資料等より野村証券金融研究所作成

図表 6 特別損益の動向

(億円)

	特別利益				特別損失								当期剰余(利益)	
			価格変動準備金戻入額				不動産資産等処分損		価格変動準備金繰入額		退職給付債務関連			
	前年比		前年比		前年比		前年比		前年比		前年比		前年比	
日本	1,056	759	0	0	955	-808	346	-432	180	10	394	0	2,476	-2
第一	292	258	0	0	977	-1,728	599	-1,721	120	0	0	0	276	-239
住友	433	265	380	380	652	-1,449	474	-1,365	0	-74	169	0	734	-511
明治	384	279	204	204	533	61	336	64	0	-54	138	0	143	-1,042
朝日	675	99	662	662	2,348	1,841	687	554	0	-31	0	0	-1,495	-2,297
安田	107	65	0	0	235	-338	52	-238	0	-100	180	0	291	-376
三井	920	806	700	700	233	-162	71	-10	0	-310	0	0	556	179
太陽	12	-143	0	0	92	-146	17	-109	69	49	0	-88	114	70
大同	69	33	0	0	338	-309	15	-277	13	-0	0	-315	77	-171
富国	204	201	202	202	91	-232	13	-19	0	-202	79	0	160	-76
主要10社合計	4,153	2,622	2,147	2,147	6,455	-3,271	2,610	-3,554	383	-712	960	-403	3,333	-4,465
ジブラルタ	412	-3,226	0	0	193	88	5	5	8	-1	0	0	129	-3,125
アメリカンファミリー	1	1	0	0	6	-1	1	-1	5	-1	0	0	568	117
アクサ生命グループ	3	-128	0	0	70	-254	69	-179	0	0	0	0	-637	459
AIGスター	131	-	0	-	22	-	16	-	5	-	0	-	100	-
GEエジソン	39	27	0	0	23	-130	2	1	5	1	0	0	-139	-216
ソニー	1	1	0	0	3	-3	0	-2	3	0	0	0	120	514
アリオジャパン	0	-1	0	0	7	1	1	-0	6	1	0	0	134	-47
マニユライフ	0	-63	0	0	8	-294	7	3	1	1	0	0	68	410
ブルデンシャル	0	0	0	0	2	1	0	-0	1	1	0	0	0	0
東京海上あんしん	0	0	0	0	1	0	0	-0	1	0	0	0	0	0
合計	4,609	-768	2,147	2,147	6,768	-3,862	2,695	-3,727	414	-709	960	-403	3,576	-6,353

(注) 1.ジブラルタ生命の 2001.3 期は 2000 年 10 月 24 日～2001 年 4 月 2 日までの決算

2. 合計は AIG スター生命を除く

(出所) 各社決算発表資料等より野村証券金融研究所作成

3. 財務体質

2002年3月末の主要10社合計のソルベンシー・マージン比率は、2001年3月末比49.7%低下して628.2%となった。分母のリスクの総額が保有株式の売却や、株価下落による時価総額の減少で資産運用リスクを中心に減少したものの、分子のソルベンシー・マージン総額に含まれる有価証券の含み損益の減少がこれを上回ったためである。個別会社では安田生命、三井生命、大同生命の3社でソルベンシー・マージン比率が上昇したが、安田生命では保有株式に対するヘッジの実施による資産運用リスクの減少、三井生命は基金の取り入れ、大同生命は団体年金に対応する保有債券を満期保有債券からその他有価証券に変更したことによる有価証券含み益の増加、などがその要因である。

実質債務超過かどうかを判定する基準である実質純資産額は、主要10社合計で2002年3月末に2001年3月末比21.6%減の13兆6,613億円となり、ソルベンシー・マージン総額とほぼ同様の動きとなった。

但し、個別会社の動向を見るとソルベンシー・マージン総額の方が実質純資産額よりも大きい会社と、実質純資産額の方がソルベンシー・マージン総額よりも大きい会社がある。これは、ソルベンシー・マージン総額には、劣後債務や税効果相当額、将来利益が含まれる一方で、有価証券含み損益については、その他有価証券分しか含まれないのに対し、実質純資産額では、劣後債務や税効果相当額、将来利益は含まれないが、ソルベンシー・マージン総額には含まれない、満期保有債券や責任準備金対応債券の含み損益が含まれることなどが影響している。

主要10社合計の2002年3月末の資本の合計額は、2001年3月末比4,215億円増加して5兆9,468億円となったが、これは、日本生命が2001年度から時価会計を採用したことにより、評価差額金を1兆4,004億円計上した影響が大きく、これを除けば、評価差額金の減少を主因に減少だった。

これに対し、財務体質及び内部留保強化のために基金を取り入れる動きが活発化した。前期には朝日生命、安田生命、三井生命、富国生命の4社が基金の取入を行った。この結果、朝日生命と三井生命では資本の額が増加した。

2002年度についても、日本生命が1,500億円、第一生命が800億円、明治生命が600億円、朝日生命が110億円の基金調達を計画するなど、財務体質及び内部留保強化の動きは続く見通しである。

■ 資本市場クォーター 2002年 夏

図表7 ソルベンシー・マージン比率と実質純資産額

(億円)

	ソルベンシー・マージン総額			リスクの総額			ソルベンシー・マージン比率			実質純資産額			実質純資産比率		
	2001.3期	2002.3期	前年比	2001.3期	2002.3期	前年比	2001.3期	2002.3期	前年比	2001.3期	2002.3期	前年比	2001.3期	2002.3期	前年比
日本	61,854	52,182	-15.6%	15,898	14,609	-8.1%	778.1%	714.4%	-63.7%	72,114	59,676	-17.2%	18.3%	14.2%	-4.1%
第一	31,737	24,689	-22.2%	9,303	8,327	-10.5%	682.3%	593.0%	-89.3%	31,505	24,099	-23.5%	11.0%	8.7%	-2.3%
住友	18,432	14,795	-19.7%	6,687	5,536	-17.2%	551.3%	534.5%	-16.8%	15,200	9,800	-35.5%	6.8%	4.5%	-2.3%
明治	17,460	14,241	-18.4%	5,234	4,674	-10.7%	667.2%	609.4%	-57.8%	19,369	16,284	-15.9%	11.8%	10.0%	-1.8%
朝日	9,655	5,444	-43.6%	3,554	2,608	-26.6%	543.4%	417.6%	-125.8%	5,710	3,936	-31.1%	5.3%	5.2%	-0.1%
安田	9,644	7,662	-20.5%	3,201	2,501	-21.9%	602.6%	612.8%	10.2%	8,885	7,023	-21.0%	9.1%	7.4%	-1.7%
三井	6,420	5,165	-19.5%	2,606	2,022	-22.4%	492.7%	510.7%	18.0%	3,791	2,778	-26.7%	4.2%	3.5%	-0.6%
太陽	7,663	5,864	-23.5%	1,900	1,526	-19.7%	806.8%	768.8%	-38.0%	6,775	4,556	-32.7%	9.5%	6.7%	-2.7%
大同	4,755	4,375	-8.0%	1,255	1,133	-9.7%	757.6%	772.0%	14.4%	6,189	4,712	-23.9%	11.0%	8.2%	-2.8%
富国	4,742	3,933	-17.1%	1,217	1,111	-8.7%	779.3%	708.2%	-71.1%	4,709	3,748	-20.4%	10.1%	8.1%	-2.1%
主要10社合計	172,361	138,349	-19.7%	50,854	44,046	-13.4%	677.9%	628.2%	-49.7%	174,247	136,613	-21.6%	11.3%	9.1%	-2.2%
シブラルタ	1,400	2,631	87.9%	722	479	-33.7%	387.9%	1099.3%	711.4%	-	-	-	-	-	-
アメリカンファミリー	6,478	6,099	-5.8%	972	996	2.5%	1333.4%	1225.3%	-108.1%	-	-	-	-	-	-
アクサ生命グループ	1,809	1,414	-21.8%	757	621	-17.9%	477.9%	455.2%	-22.7%	-	-	-	-	-	-
AIGスター	1,330	1,680	26.3%	436	359	-17.6%	610.4%	935.7%	325.3%	-	-	-	-	-	-
GEエンジン	2,115	1,985	-6.1%	406	392	-3.4%	1043.2%	1013.2%	-30.0%	-	-	-	-	-	-
ソニー	3,128	2,938	-6.1%	328	393	19.9%	1905.9%	1493.5%	-412.4%	3,175	3,075	-3.1%	23.4%	18.9%	-4.4%
アリコジャパン	2,444	2,578	5.5%	368	417	13.4%	1327.9%	1235.3%	-92.6%	-	-	-	-	-	-
マニユライフ	767	921	20.1%	25	180	632.6%	6256.9%	1025.7%	-5231.2%	-	-	-	-	-	-
ブルデンシャル	925	899	-2.8%	125	153	22.4%	1475.6%	1171.9%	-303.7%	-	-	-	-	-	-
東京海上あんしん	526	666	26.7%	60	72	19.4%	1744.0%	1850.4%	106.4%	-	-	-	-	-	-
合計	193,283	160,161	-17.1%	55,053	48,109	-12.6%	702.2%	665.8%	-36.3%	-	-	-	-	-	-

(注) 実質純資産比率は、実質純資産額/一般勘定資産で算出

(出所) 各社決算発表資料等より野村証券金融研究所作成

主要生命保険会社の2001年度決算の概要
 —保有株式の下落を受けて財務体質の強化を推進—

図表8 自己資本内訳

(億円)

	基金・資本金		法定準備金		再評価差額金		剰余金		評価差額金		資本の部合計		劣後債・ローン	
		前年比		前年比		前年比		前年比		前年比		前年比		前年比
日本	4,500	0	1,556	8	778	778	6,531	519	14,004	14,004	27,369	15,309		
第一	1,500	0	736	2	227	-4	2,253	-220	5,263	-4,386	9,980	-4,608	1,000	0
住友	1,690	0	33	3	-625	80	3,438	-192	-1,129	-2,120	3,408	-2,229	5,450	1,500
明治	600	-200	1,019	202	661	54	905	-915	3,364	-1,413	6,549	-2,271		
朝日	2,000	1,510	514	492	18	-903	589	-1,418	-347	777	2,774	458	1,230	-1,500
安田	900	300	422	4	182	46	1,096	-363	55	-1,296	2,655	-1,310	1,000	-114
三井	1,690	1,350	25	2			1,079	268	-677	-807	2,117	813	2,230	-220
太陽	240	-30	73	30	-212	-212	1,365	-34	305	-1,202	1,771	-1,448	850	0
大同	0	-68	361	70			864	-328	415	11	1,640	-315		0
富国	300	300	17	1	47	47	495	-50	348	-481	1,206	-184	325	0
主要10社合計	13,420	3,162	4,755	814	1,076	-114	18,616	-2,733	21,601	3,086	59,468	4,215	12,085	-334
ジブラルタ	500	-76	0	-4			129	710	66	-152	695	477	980	980
アメリカンファミリー	3	0	0	0			1,436	339	2,059	2,059	3,500	2,398		
アクサ生命グループ	1,509	350	1,306	350			-2,076	-637	-556	-556	182	-494	566	-14
AIGスター	300	0	0	0			100	90	126	126	526	216	300	0
GEエジソン	665	0	655	0			-164	-139	8	8	1,164	-131	720	0
ソニー	650	0	256	0	-8	-8	-248	120	201	-162	852	-50		
アリコジャパン	455	412	0	0			134	-228	528	528	1,119	712		
マニユライフ	484	0	0	-466			62	534	-88	-88	459	-20	250	0
プルデンシャル	100	0	0	0			-14	0	7	7	93	7		
東京海上あんしん	300	0	0	0			-35	0	9	-7	274	-7		
合計	18,386	3,848	6,972	694	1,068	-122	17,941	-1,945	23,962	4,850	68,333	7,325	14,901	632

(出所) 各社決算発表資料等より野村証券金融研究所作成

4. 資産運用

2002年3月末の主要10社合計の一般勘定の資産は、保有株式の時価下落を主因に2001年3月末比3.9兆円弱減少して149.9兆円となったが、2001年度から時価会計を導入した日本生命の資産は、保有株式の時価評価の影響で2.7兆円増加した。

資産運用の特徴は、資金需要が低迷している貸出が減少し、リスク資産である金銭の信託や株式については圧縮する一方で、米ドル金利が低下する中で、為替リスクをヘッジした上での外債投資を増やした会社が多かったことである。

図表9 一般勘定資産の構成

	現預金・コールローン		金銭の信託		有価証券		公社債		株式	
	構成比		構成比		構成比		構成比		構成比	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
日本	5,114	1.2%	5,487	1.3%	256,376	61.0%	123,364	29.4%	74,079	17.6%
第一	5,617	2.0%	990	0.4%	181,298	65.4%	99,461	35.9%	45,141	16.3%
住友	6,317	2.9%	0	0.0%	114,115	52.1%	52,440	24.0%	22,956	10.5%
明治	6,669	4.1%	150	0.1%	89,126	54.8%	45,772	28.1%	27,143	16.7%
朝日	4,412	5.8%	275	0.4%	34,340	45.2%	15,623	20.6%	9,462	12.5%
安田	2,796	3.0%	3,823	4.0%	43,695	46.2%	18,188	19.2%	10,444	11.1%
三井	6,588	8.4%	3	0.0%	40,020	50.8%	21,091	26.8%	9,059	11.5%
太陽	1,487	2.2%	959	1.4%	38,038	56.3%	25,326	37.5%	5,764	8.5%
大同	3,302	5.7%	952	1.7%	38,328	66.6%	29,518	51.3%	2,969	5.2%
富国	4,579	9.9%	2,024	4.4%	22,089	47.6%	15,010	32.3%	4,590	9.9%
主要10社合計	46,881	3.1%	14,664	1.0%	857,425	57.2%	445,793	29.7%	211,607	14.1%
ジブラルタ	1,449	3.8%	0	0.0%	27,932	74.2%	22,775	60.5%	907	2.4%
アメリカンファミリー	576	1.6%	0	0.0%	29,749	80.1%	13,042	35.1%	143	0.4%
アクサ生命グループ	1,615	4.8%	17,821	52.7%	5,750	17.0%	1,056	3.1%	1,546	4.6%
AIGスター	942	5.0%	0	0.0%	11,139	59.2%	6,689	35.6%	473	2.5%
GEエジソン	924	4.7%	0	0.0%	13,739	69.7%	3,954	20.1%	715	3.6%
ソニー	3,010	18.5%	2,488	15.3%	9,441	58.2%	7,769	47.9%	119	0.7%
アリオジャパン	444	3.2%	5	0.0%	11,579	82.7%	7,521	53.7%	91	0.7%
マニユライフ	102	1.0%	261	2.4%	7,575	71.1%	3,275	30.7%	568	5.3%
ブルデンシャル	128	2.1%	0	0.0%	5,304	85.5%	3,923	63.2%	144	2.3%
東京海上あんしん	427	6.5%	0	0.0%	5,046	76.8%	5,015	76.3%	30	0.5%
合計	56,500	3.3%	35,239	2.1%	984,679	57.9%	520,811	30.6%	216,343	12.7%

	外国証券		貸付金		不動産		合計		外債建資産	
	構成比		構成比		構成比		前年比		構成比	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	前年比	金額	構成比
日本	51,313	12.2%	121,942	29.0%	19,057	4.5%	420,091	27,076	48,298	11.5%
第一	35,347	12.8%	63,461	22.9%	14,977	5.4%	277,120	-9,818	29,434	10.6%
住友	36,570	16.7%	63,752	29.1%	11,165	5.1%	218,898	-4,525	13,066	6.0%
明治	15,863	9.8%	51,248	31.5%	10,088	6.2%	162,629	-1,534	14,913	9.2%
朝日	8,700	11.5%	27,625	36.4%	6,213	8.2%	75,905	-31,752	6,053	8.0%
安田	13,812	14.6%	34,891	36.9%	4,104	4.3%	94,513	-2,676	12,024	12.7%
三井	9,348	11.9%	25,118	31.9%	4,523	5.7%	78,834	-12,280	6,749	8.6%
太陽	6,656	9.9%	23,097	34.2%	1,916	2.8%	67,507	-4,168	6,110	9.1%
大同	4,619	8.0%	11,573	20.1%	1,793	3.1%	57,543	1,023	3,059	5.3%
富国	2,241	4.8%	14,436	31.1%	2,108	4.5%	46,404	-24	1,492	3.2%
主要10社合計	184,468	12.3%	437,143	29.2%	75,944	5.1%	1,499,444	-38,677	141,198	9.4%
ジブラルタ	3,952	10.5%	4,458	11.8%	389	1.0%	37,650	-3,217	3,021	8.0%
アメリカンファミリー	16,563	44.6%	5,930	16.0%	222	0.6%	37,121	5,376	2,916	7.9%
アクサ生命グループ	2,913	8.6%	5,445	16.1%	1,048	3.1%	33,793	119	1,861	5.5%
AIGスター	3,807	20.2%	4,028	21.4%	326	1.7%	18,801	-4,900	3,132	16.7%
GEエジソン	9,058	46.0%	2,471	12.5%	349	1.8%	19,707	-1,063	1,935	9.8%
ソニー	1,515	9.3%	545	3.4%	461	2.8%	16,229	2,642	244	1.5%
アリオジャパン	3,581	25.6%	1,637	11.7%	5	0.0%	13,999	2,953	3,934	28.1%
マニユライフ	3,712	34.9%	1,388	13.0%	43	0.4%	10,651	9,403	2	0.0%
ブルデンシャル	1,156	18.6%	450	7.2%	87	1.4%	6,205	1,113	36	0.6%
東京海上あんしん	0	0.0%	76	1.2%	1	0.0%	6,571	1,983	0	0.0%
合計	230,726	13.6%	463,571	27.3%	78,875	4.6%	1,700,171	-24,268	158,279	9.3%

(出所) 各社決算発表資料等より野村証券金融研究所作成

主要生保 10 社合計の 2002 年 3 月末の有価証券差損益は、4 兆 4,928 億円となり、2001 年 3 月末に比べて 3 兆 1,322 億円の減少となった。これは、株式の差損益が 2001 年の 4 兆 4,228 億円から 1 兆 8,707 億円に 2 兆 5,520 億円減少した影響が大きい。

個別会社では、住友生命、朝日生命、安田生命、三井生命、の 4 社が株式で含み損となり、このうち安田生命を除く 3 社が有価証券全体でも含み損となった。株式の含み益は日本生命 1 社で 1 兆 7,120 億円に達するなど、個別企業間の格差が大きい。

また、2001 年 9 月末の段階では主要 10 社中で責任準備金対応債券を採用していたのは日本生命のみであったが、有価証券の区分の変更期限である 2002 年 3 月末では 6 社が採用した。償却原価法での評価が可能であるのに加え、負債側のデュレーション変化に合わせて売却することが出来る、使い勝手の良さが評価されたためと考えられる。

図表 11 は、2001 年 3 月及び 2002 年 3 月末の一般勘定の株式の帳簿価額と、2002 年 3 月期の株式等関連損益を元に、株式のポートフォリオが一定だったと仮定して、株式の売切額を試算したものである。これによれば、主要 10 社合計で 2001 年度に 1.8 兆円弱の株式を売切ったことになる。この中には、ETF への拠出分も含まれていると考えられる。個別企業では、住友生命、朝日生命、三井生命の圧縮額が大きかったと試算される。

また、保有株式がソルベンシー・マージン比率を計算する際の分母であるリスクの総額にどの程度の影響を与えるかについても試算してみた。保有株式の資産運用リスクは保有株式の時価×10%×70%（ポートフォリオの分散効果）で計算される。この金額がリスクの総額に占める比率を計算してみた。実際の保有株式の資産運用リスクがリスクの総額に占める比率は、これよりも小さい数字となるが、会社間の横比較は可能であろう。

これによると、主要生保が外資系の会社に比べて株式保有に伴うリスクが大きく、主要生保間でも個別に差があることがわかる。

今後、ソルベンシー・マージン比率を高めると同時に安定させるためには、分母の資産運用リスクを減らすための更なる株式の圧縮が必要と考えられる。

図表 12 は、主要生保 10 社の一般勘定の貸付に占める劣後ローンの推移を示したものである。2002 年 3 月末の 10 社合計の劣後ローン残高は 2001 年 3 月末比 10.3%減の 4 兆 6,086 億円となった。98 年 3 月末に比べて 30%減少したことになる。過去に実行した期限付劣後ローンの返済期限が到来する中で、新規貸出を抑制しているためと考えられる。

一方で、数字の開示はないが、主要銀行が発行した優先出資証券や劣後債での運用額は増加していると見られ、銀行に対するエクスポージャーは余り減少していないと考えられる。生保の基金の取り入れに際しては、グループ金融機関が主要な引受先となることも多く、銀行と生保の相互依存関係はむしろ高まっていると考えられる。

生命保険会社にとって貸付の不良債権問題は、保有有価証券の価格変動リスクに比べるとはるかに小さく、収益に与える影響も小さい。主要 10 社合計の 2002 年 3 月末の金融再生法基準の開示債権額は、2001 年 3 月末比 1,935 億円減の 5,705 億円となった。与信総額に対する比率も 1.2%と 2001 年 3 月末比 0.3%減少した。

2003年3月期の基礎利益は、保有契約高の減少と、低金利継続により逆ざや額負担が重
い中で、減少傾向が続くと予想される。

こうした中で、2002年度の課題は、保有株式の圧縮や、一般勘定での団体年金業務の縮
小などの事業リスク圧縮と、基金の取入や、契約者に対する配当抑制による財務体質強化
と内部留保の充実となるだろう。

主要10社の内、株式会社化した大同生命を除く9社は、2002年7月の社員総代会で定
款を変更し、契約者に対する配当上限規制を、従来の期末配当可能剰余金額の80%以上か
ら20%以上に変更する予定である。この結果、契約者に対する配当水準を従来通りとし
ても、キャピタル・ゲインなどにより利益が出た場合には内部留保に回すことが可能になる。

一方、基金の取り入れによる財務体質・内部留保の充実に関しては、グループ金融機関
による基金の引受余力がなくなる中で、基金債の発行などによる、機関投資家からの資金
調達主流になるだろう。しかし、こうした基金債の発行が可能な会社は限られると見ら
れるため、基金を調達して業務を拡大できる会社と、リスクの圧縮によりソルベンシー・
マージン比率の向上を目指す会社に二極化する可能性があるだろう。

また、2002年10月から解禁される保険の銀行窓販も注目ポイントである。銀行窓販で
主力商品になると見られる個人変額年金保険は、現状の低金利と株式市場低迷下では、販
売環境は良いとは言えないが、銀行側では、販売手数料の高さもあって、投資信託に次ぐ
大型商品としての期待が高い。各社の商品、販売チャネル政策が注目される。

(野村証券金融研究所 鎌田 良彦、倉井 新三)

主要生命保険会社の2001年度決算の概要
 —保有株式の下落を受けて財務体質の強化を推進—

図表 10 有価証券の時価情報

(億円)

	満期保有目的債券		責任準備金対応債券		子会社 ・関連会社株式		その他有価証券								合計	
	差損益		差損益		差損益		公社債		株式		外国証券		差損益			
日本	2,497	1	133,840	6,477	639	102	129,781	21,851	28	8	72,438	17,120	44,145	4,865	266,759	28,432
第一	0	0	6,884	116	0	0	174,646	8,233	92,691	2,864	44,199	3,789	33,951	1,612	181,530	8,349
住友	42,300	717	0	0	0	0	72,736	-1,772	25,294	974	22,066	-2,833	24,013	356	122,180	-876
明治	33,243	1,878	0	0	0	0	53,781	5,258	15,422	278	25,102	3,064	13,066	1,937	87,023	7,135
朝日	2,396	50	522	-3	0	0	30,933	-543	14,316	183	9,091	-1,060	6,972	334	33,850	-495
安田	816	26	10,486	166	0	0	31,122	86	7,478	126	9,657	-333	12,790	293	42,423	278
三井	4,562	36	5,879	33	0	0	30,557	-580	14,871	316	8,575	-1,439	6,590	539	40,997	-511
太陽	2,169	-6	10,413	54	4	0	25,016	477	13,302	510	5,631	34	5,752	-46	37,602	524
大同	15,659	762	0	0	0	0	23,269	644	15,221	560	2,782	180	2,907	-14	38,928	1,406
富国	3,340	143	0	0	13	-1	17,535	545	10,978	238	4,503	185	1,531	147	20,888	687
主要10社合計	106,981	3,606	175,166	7,022	656	101	589,375	34,198	209,601	6,056	204,043	18,708	151,715	10,024	872,180	44,928
ジブラルタ	934	-8	15,642	191	0	0	11,538	103	7,435	50	905	50	2,899	-5	28,114	286
アメリカンファミリー	10,750	410	0	0	0	0	19,404	3,227	12,868	2,360	138	6	6,398	861	30,154	3,637
アクサ生命グループ	0	0	0	0	0	0	5,728	-242	1,056	16	1,524	-186	2,913	8	5,728	-242
AIGスター	0	0	3,569	34	0	0	7,474	196	3,154	24	427	49	3,801	143	11,042	230
GEエジソン	0	0	8,707	-152	0	0	4,434	13	1,796	15	0	0	2,358	5	13,141	-139
ソニー	0	0	0	0	0	0	10,498	315	8,792	219	119	21	1,559	74	10,498	315
アリコジャパン	198	37	2,796	74	0	0	7,879	827	5,529	424	74	14	2,229	394	10,873	938
マニユライフ	0	0	4,389	216	0	0	3,820	-88	2,517	2	565	-95	323	-0	8,209	129
ブルデンシャル	493	26	2,914	79	0	0	1,922	11	974	19	144	-11	804	3	5,328	117
東京海上あんしん	4,764	144	0	0	0	0	426	15	395	14	30	1	0	0	5,190	159
合計	124,119	4,216	213,183	7,464	656	101	662,498	38,576	254,116	9,199	207,970	18,556	174,998	11,507	1,000,458	50,358

(出所) 各社決算発表資料等より野村証券金融研究所作成

■ 資本市場クォーター 2002年夏

図表 11 一般勘定株式関連指標

(億円)

	2001.3期末		2002.3期			2002.3期末		2002.3期 推定売却額	2002.3期末		2002.3期末 リスクの総額(B) (A/B)
	帳簿価額	差損益	株式等売却益	株式等売却損	株式等評価損	帳簿価額	差損益		保有株式時価*7%(A)		
日本	59,027	29,770	1,684	190	3,125	55,318	17,120	-2,078	5,071	14,609	34.7%
第一	43,949	8,738	914	178	3,454	40,409	3,789	-822	3,094	8,327	37.2%
住友	30,926	133	419	1,270	949	24,899	-2,833	-4,228	1,545	5,536	27.9%
明治	26,584	4,866	465	815	2,206	22,038	3,064	-1,991	1,757	4,674	37.6%
朝日	18,573	-2,370	493	775	2,863	10,150	-1,060	-5,278	636	2,608	24.4%
安田	11,260	1,123	377	784	452	9,990	-333	-410	676	2,501	27.0%
三井	13,892	-819	228	732	630	10,014	-1,439	-2,745	600	2,022	29.7%
太陽	5,655	1,539	265	297	16	5,597	34	-11	394	1,526	25.8%
大同	3,232	487	360	536	524	2,603	180	71	195	1,133	17.2%
富国	4,917	761	83	11	382	4,317	185	-289	315	1,111	28.4%
主要10社合計	218,015	44,228	5,289	5,587	14,601	185,335	18,708	-17,781	14,283	44,046	32.4%
ジブラルタ	1,869	57	243	237	3	856	50	-1,016	63	479	13.2%
アメリカンファミリー	87	12	1	1	7	132	6	52	10	996	1.0%
アクサ生命グループ	1,784	-48	23	1	51	1,710	-186	-45	107	621	17.2%
AIGスター	474	4	22	20	89	378	49	-10	30	359	8.3%
GEエジソン	0	0	1	0	0	0	0	-1	0	392	0.0%
ソニー	50	23	13	0	4	98	21	39	8	393	2.1%
アリコジャパン	68	20	5	2	14	60	14	3	5	417	1.2%
マニライフ	0	0	1	38	11	660	-95	708	40	180	22.0%
ブルデンシャル	155	-4	3	5	4	155	-11	6	10	153	6.6%
東京海上あんしん	29	4	0	0	0	29	1	0	2	72	3.0%
合計	222,532	44,294	5,602	5,891	14,784	189,414	18,556	-18,044	14,558	48,109	30.3%

(注) 推定売切り額は、2002.3 期末帳簿価額－(2001.3 期末帳簿価額＋株式等売却益－株式等売却損－株式等評価損) で算出
(出所) 各社決算発表資料等より野村証券金融研究所作成

図表 12 劣後ローン残高推移

(億円)

	98.3	99.3	00.3	01.3	02.3
日本	13,197	11,269	10,763	9,323	7,827
第一	9,516	8,674	7,964	7,661	6,099
住友	7,483	7,132	6,716	5,554	5,479
明治	10,380	8,846	8,496	7,393	6,703
朝日	7,189	6,853	6,632	5,779	4,499
安田	5,783	5,633	5,148	4,764	4,643
三井	4,685	4,347	4,177	4,020	3,945
太陽	3,741	3,253	3,423	3,563	3,634
大同	2,132	1,772	1,697	1,767	1,802
富国	1,799	1,700	1,710	1,546	1,456
主要10社合計	65,904	59,478	56,725	51,369	46,086

(出所) 各社決算発表資料等より野村証券金融研究所作成

主要生命保険会社の2001年度決算の概要
 —保有株式の下落を受けて財務体質の強化を推進—

図表 13 債務者区分による債権の状況

(億円)

	破産更生等債権		危険債権		要管理債権		不良債権合計		与信総額比		与信総額	
		前年比		前年比		前年比		前年比		前年比		増減
日本	264	-61	1,083	-36	288	-236	1,635	-334	1.2%	-0.2%	139,427	-5,667
第一	187	-98	630	-155	125	-53	942	-307	1.3%	-0.2%	71,253	-10,005
住友	6	-17	433	8	209	-70	648	-79	0.9%	-0.1%	74,673	-3,102
明治	49	-49	128	25	114	-113	291	-137	0.5%	-0.2%	58,534	-4,798
朝日	81	-29	526	-152	224	-10	831	-191	3.0%	0.5%	27,873	-13,367
安田	34	-69	123	-201	176	144	333	-125	0.9%	-0.3%	38,206	-1,558
三井	42	-23	270	-375	153	-253	465	-651	1.6%	-2.0%	28,942	-2,282
太陽	9	0	11	-2	123	-27	143	-28	0.6%	-0.1%	23,224	-1,010
大同	35	7	77	-62	37	-50	149	-105	1.1%	-1.0%	13,461	1,476
富国	5	-14	228	193	35	-157	268	22	1.8%	0.1%	14,525	114
主要10社合計	712	-352	3,509	-758	1,485	-824	5,705	-1,935	1.2%	-0.3%	490,117	-40,197
ジブラルタ	64	-254	12	-49	25	3	101	-300	2.3%	-2.0%	4,488	-4,867
アメリカンファミリー	0	0	0	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%	6,011	3,928
アクサ生命グループ	129	-76	38	-20	33	-51	200	-147	3.7%	-0.2%	5,483	-3,651
AIGスター	12	7	197	-62	0	-2	209	-57	5.2%	1.0%	4,047	-2,414
GEエジソン	19	1	148	-13	2	-3	169	-15	6.8%	2.6%	2,478	-1,904
ソニー	0	0	0	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%	555	117
アリコジャパン	0	0	103	0	0	0	103	0	6.0%	-0.8%	1,714	203
マニユライフ	0	0	35	35	0	0	35	35	2.5%	2.5%	1,406	1,318
プルデンシャル	0	0	0	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%	543	302
東京海上あんしん	0	0	0	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%	541	303
合計	935	-674	4,043	-866	1,545	-878	6,523	-2,419	1.3%	-0.3%	517,384	-46,863

(出所) 各社決算発表資料等より野村証券金融研究所作成