

生命保険会社 97 年度上半期業績動向

年度開け早々の日産生命の破綻の影響により、97 年度上半期の生命保険会社の業績は非常に厳しいものとなった。主力部門である個人保険の保有契約高は、96 年度に既に件数で前年比マイナスとなっていたが、97 年度上期は金額についても戦後初めてのマイナスとなった。

1. 戦後初の個人保険の保有契約金額の減少

97 年度の生命保険業界の事業環境は、引き続き景気及び国内運用環境の低迷、さらには、年度開け早々、日産生命が破綻するなど、非常に厳しいものとなった。96 年度は、団体年金保険の予定利率の引き下げにより、企業年金分野において、生命保険会社を選別する動きがあったが、日産生命の破綻で個人契約者が相当の負担を強いられたこともあり、97 年度はこうした動きが個人契約者にまで拡大することとなった。

表 1 主要生保各社の 97 年 9 月末保有契約高の状況

(単位: 億円、%)

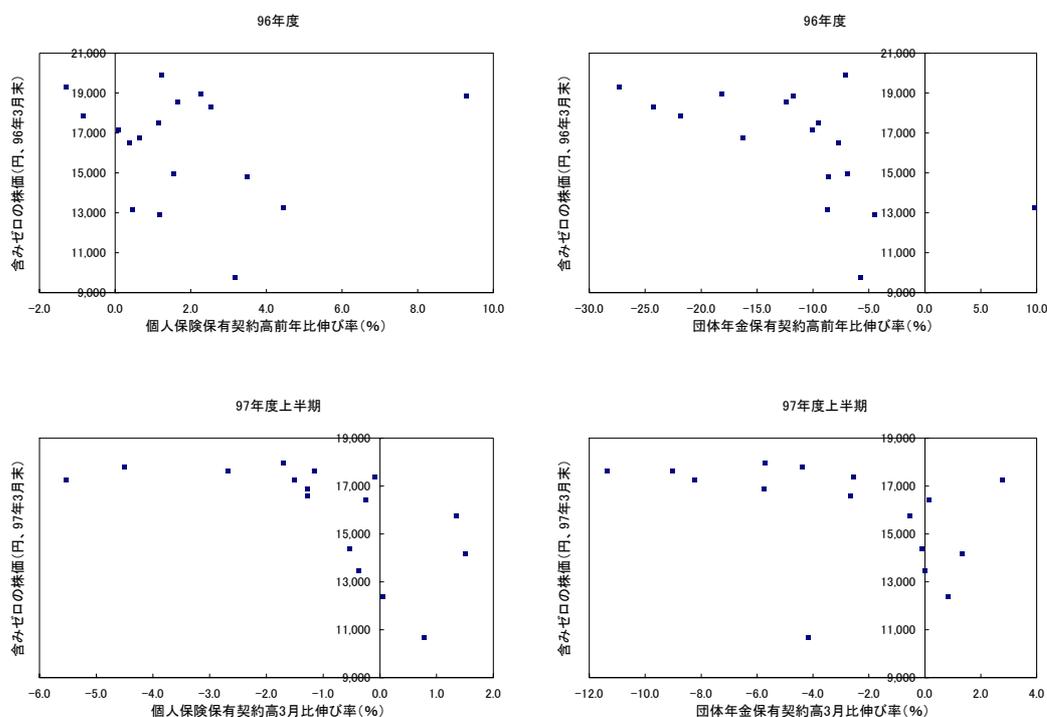
	保有契約高								
	個人保険		個人年金		団体保険		団体年金		
	3月末 比		3月末 比		3月末 比		3月末 比	同増減額	
日本	3,431,466	0.1	170,224	-0.2	750,735	-23.8	102,871	0.8	844
第一	2,415,771	-0.5	78,531	-0.9	579,490	-16.4	78,917	-0.1	-86
住友	2,227,313	-0.1	119,558	-0.0	459,941	-24.2	55,715	-2.5	-1,455
明治	1,365,077	-0.4	88,331	-0.5	500,952	-26.5	53,128	0.0	8
朝日	925,025	-1.3	85,069	-2.6	279,437	-20.5	31,842	-2.7	-869
三井	775,375	-1.5	27,474	2.6	333,666	-13.1	35,462	2.8	956
安田	783,474	-0.2	50,164	-1.0	637,115	-4.1	35,249	0.1	49
千代田	425,963	-4.5	19,942	-5.1	195,923	-14.4	22,537	-4.4	-1,036
太陽	105,390	0.8	46,754	0.9	94,690	-13.3	6,715	-4.2	-293
東邦	220,920	-5.5	25,731	-7.7	131,140	-4.7	11,028	-8.2	-987
協栄	492,719	-1.2	17,784	1.0	172,501	-11.1	8,530	-9.0	-846
大同	380,991	1.3	12,295	-1.0	146,536	-18.7	23,142	-0.5	-123
日本団体	136,559	-1.3	35,340	-5.9	209,125	-4.1	13,865	-5.8	-847
富国	332,615	1.5	25,918	-0.2	116,451	-6.9	15,340	1.3	201
第百	217,927	-2.7	15,655	-1.1	70,499	-20.3	6,320	-11.4	-811
東京	70,632	-1.7	7,812	-5.8	85,852	-6.0	4,592	-5.7	-279
合計	14,307,217	-0.6	826,582	-1.1	4,764,053	-17.0	505,253	-1.1	-5,574

(出所) 各社資料より作成

保険会社の選別の状況を見るために、保有契約高と株式の含み益の関係を 96 年度中と 97 年度上半期についてみたのが下図である。保険会社を評価するに際しては、様々な要素があり、且つその組合せによって判断されると考えられるが、ここでは、新聞や雑誌等で散見され、比較的容易に判断しやすいものとして株式の含み益（株式の含み益がゼロとなる日経平均株価）を利用した。

図をみると、団体年金については、96 年度、97 年度上半期ともに株式の含み益が少ない会社の保有契約の伸びが小さくなっている。したがって、96 年度の予定利率の引き下げを契機に進んだ保険会社の選別の動きが、97 年度も進んでいることが明らかである。一方で、個人保険については、96 年度中は明確な選別の動きはみられなかったが、97 年度に入ってその動きが出てきていることが推測される。

図 1 保険契約の伸び率と株式の含み益



(出所) 各社資料より作成

さらに、より深刻なのは、業界全体の個人保険の保有契約金額が戦後初めて減少する¹など、一部生保に対してだけでなく、生命保険業界全体に対する消費者の不信が拡大していることである。銀行の場合、大量の預金が東京三菱銀行に集まるなど、金融不安により、信用力の高いところにお金が集まる状況がみられるが、生保の場合は、最大手で財務状況が健全な日本生命においても、9月末の個人保険の保有契約高が3月末に対してわずか0.1%

¹ 件数については 96 年度に初めての減少を記録している。

増に留まった。

生保各社では、バブル期に大量に販売した貯蓄性商品の一つである一時払い養老保険の満期を迎えつつあるが、この資金の引きとどめが進んでいないことも保有契約高が伸びない要因の一つと考えられる。超低金利により、消費者は、資産運用において流動性志向を強めているが、生保の商品は保障性商品の性格を兼ね備えているため、流動性という面では銀行などの商品に比べて遥かに劣っている。一時払い養老保険（10年）の場合、契約年齢等にもよるが、解約により受け取る返戻金が、支払った保険料と同じとなる、つまり、解約で元のお金が戻るのに5年から6年の年月がかかる²。さらに、運用環境も低迷しているため、魅力的な利回りを提示することもできない³。

このように、貯蓄という観点からみた場合、生命保険を利用する魅力が大きく低下していることが、保有契約高の減少、資産の伸び悩みもしくは減少につながっているといえよう。バブル期に契約された一時払い養老の満期は、来年度ピークを迎えるため、大幅な運用環境の好転がない限り、ここ2年ぐらいは同様の状況が続くことが考えられる。

2. 資産の増減及び運用状況

97年度上半期の生命保険会社全体（あおば生命を除く43社）の総資産の増加額は、3月末比約3兆円の増加、伸び率は1.6%であった。この数字には、レポ取引に係る担保金の受入額及び支払承諾の増減が含まれているため、この影響を取り除いた実質的な資産の増加額をみるために、上位16社（総資産1兆円以上の会社で、あおば生命を除く、以下同じ）についてみる。16社合計では、97年度上半期の資産増加額は2.5兆円、3月比伸び率は、全社合計よりも0.2%減少して1.4%となった。一方で、実質的な増加額（レポ取引、支払承諾による影響を取り除いたベース）は、全体で1.5兆円と約1兆円減少し、伸び率はわずか0.8%となっている（表2参照）。

昨年度の生保全体の資産の伸び率0.6%（実質は、マイナス0.2%）に比べれば、今年度は伸びの回復がみられるが、昨年度は、団体年金資産の流出、特に約4.1兆円の年金福祉事業団資金の流出の影響が大きかったことを考慮しなければならない。95年度の伸び率は5.4%、94年度は5.2%であったことから、今年度の資産の伸びは過去と比べても、非常に低調なものとなっているといえる。

また、資産の増減状況を団体年金についてだけみると、97年度上半期は、団体年金の資金は約5,500億円の減少で、さらに、一般勘定のみについてだけみると、約1兆3,400

² 一時払い養老保険の保険料には、死亡保険に対する保険料や契約に係る費用等も含まれているため、契約して間もない時に解約をした場合の解約返戻金は、その分だけ減額されたものとなる。

³ 97年度開始時点（4月）で、10年満期の一時払い養老保険の予想配当利回りは1.83%。日本経済新聞新聞のMonday Nikkeiより。

億円の減少となった（このうち 7,800 億円が特別勘定に留まった）。昨年度は、団体年金の資産は業界全体で 5.5 兆円減少したが、先述のように、このうち約 4.1 兆円が公的年金（年金福祉事業団）の資金であったため、残りの約 1.4 兆円が民間からの資金流出であった。したがって、今年度の数字から察するに、民間の団体年金資産については、依然として流出が続いていることがうかがえる。また、日産生命の処理では、特別勘定にも負担（解約時）が強いられることとなったため、今後、特別勘定への引き止めも、後は難しくなるとおもわれる。また、団体年金資産の増減には各社によって大きく差があり、多額の団体年金資産の流出により、資産が減少しているところもある。

表 2 総資産及び団体年金資産の増減状況（97 年度上半期）

(単位:億円、%)

	総資産					団体年金資産増減額		
	3月末比 増減額	同増減 率	債券貸借取引 担保金、支払 承諾除き増減	同増減 率		うち一般 勘定	うち特 別勘定	
日本	410,299	9,917	2.5	8,148	2.1	844	-1,594	2,438
第一	287,599	7,274	2.6	4,636	1.7	-86	-2,038	1,952
住友	240,484	6,583	2.8	4,584	2.0	-1,455	-2,555	1,100
明治	168,080	989	0.6	1,239	0.7	8	-412	420
朝日	120,719	579	0.5	-58	-0.0	-869	-1,430	561
三井	105,219	3,134	3.1	1,944	1.9	956	427	529
安田	93,691	1,357	1.5	1,362	1.5	49	-414	463
千代田	58,221	59	0.1	-1,888	-3.3	-1,036	-1,403	367
太陽	67,618	583	0.9	394	0.6	-293	-213	-80
東邦	42,148	-2,947	-6.5	-2,947	-6.5	-987	-865	-122
協栄	55,851	-1,399	-2.4	-1,399	-2.4	-846	-805	-41
大同	51,522	931	1.8	541	1.1	-123	-190	67
日本団体	39,667	-806	-2.0	-806	-2.0	-847	-847	0
富国	42,073	790	1.9	790	1.9	201	53	148
第百	31,851	-1,336	-4.0	-1,336	-4.0	-811	-822	11
東京	14,267	-418	-2.8	-418	-2.8	-279	-286	7
合計	1,829,310	25,288	1.4	14,786	0.8	-5,574	-13,395	7,821

(出所) 各社資料より作成

次に 97 年度上半期中の資産の運用状況であるが、金利の一段の低下により、利回り向上をはかるために債券運用については、国債から社債、地方債といった流動性は低い利回りの高い債券へシフトしている。16 社合計では、保有国債の残高は、3 月末比で 9,300 億円減少し、その他の公社債の残高が、それとほぼ同額の 1 兆 900 億円増加している。

この他に、内外金利差の拡大及び円安傾向により、96 年に引き続いて、外国証券への投資が拡大した。16 社合計では、外国証券の保有残高の 3 月末比増加額は、総資産の増加額にほぼ匹敵する 1.8 兆円となった。また、外国証券には円建てのもの（円建て外債）、為替予約がついているもの（円貨額が確定したもの）を含んでいるが、これらを除いた為替リスクを負う純粋な外貨建て資産（外貨建て預金など有価証券以外のものも含む）は、上半期 1.5 兆円の増加となっている。

外貨建て資産は、昨年度も 16 社で 2.8 兆円と大きく残高を増やしている。有価証券の含

み益（対総資産比）と外貨建て資産への投資比率をみると、相対的に有価証券の含み益の少ない会社ほど、積極的に残高を増やしている傾向にある。今回は、円安により、結果的には多額の為替差益が得られることとなったが、為替相場は短期間に大きく変動することもあり、各社のリスク許容量を考慮するなど、適切なリスク・コントロールの上で投資されているのが気に掛かる点である（図2）。

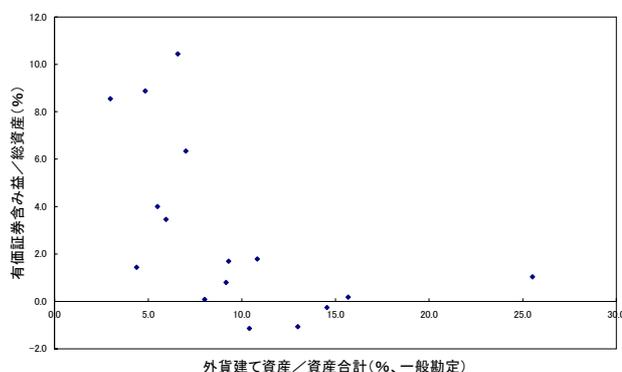
表3 一般勘定資産の状況（97年度9月末）

	現預金・コールローン			公社債			国債			その他			貸付金		
	シェア	3月末比	増減額	シェア	3月末比	増減額	シェア	3月末比	増減額	シェア	3月末比	増減額	シェア	3月末比	増減額
	シェアの増減	増減	の増	シェアの増	増減	の増									
日本	4.3	-0.6	-2,091	23.4	1.1	5,960	13.6	0.0	4,199	9.8	0.3	1,761	36.9	-0.3	1,561
第一	4.0	1.1	3,124	24.0	0.8	3,391	13.2	-0.2	247	10.8	0.9	3,145	31.4	-1.8	-3,096
住友	8.2	2.5	6,082	28.4	-1.4	-1,616	22.2	-1.7	-2,562	6.3	0.3	946	30.1	-1.7	-2,229
明治	2.8	-2.7	-4,316	21.4	0.8	1,395	13.1	-1.0	-1,456	8.2	1.8	2,853	38.3	0.1	337
朝日	6.7	0.9	975	15.6	-2.6	-2,921	12.5	-3.0	-4,342	3.1	1.2	1,420	36.2	-0.9	-967
三井	8.0	2.5	2,571	11.2	-3.5	-3,012	7.2	-2.0	-1,661	4.0	-1.6	-1,350	40.3	-2.2	-995
安田	1.8	-2.5	-2,178	14.7	-1.1	-848	9.7	-1.5	-1,223	5.1	0.4	373	40.4	-0.5	-66
千代田	4.2	-0.7	-380	10.4	0.2	57	10.0	0.1	31	0.3	0.1	26	46.0	-1.6	-1,009
太陽	9.7	-0.4	-223	24.2	0.0	164	11.1	-2.0	-1,235	13.2	2.0	1,399	40.0	-1.4	-653
東邦	6.3	-1.7	-574	12.4	-1.3	-944	3.6	-2.5	-1,193	8.9	1.1	249	34.1	-1.4	-1,567
協栄	7.3	-1.0	-676	22.1	0.3	-111	12.3	0.9	370	9.9	-0.6	-481	40.3	0.1	-482
大同	5.8	-0.6	-254	44.5	-0.2	319	12.4	-2.2	-939	32.1	2.0	1,256	27.1	-0.6	-26
日本団体	5.1	-2.1	-898	9.0	-3.1	-1,305	6.1	-1.2	-533	2.8	-1.9	-773	38.5	-0.8	-624
富国	7.8	-1.1	-391	21.9	3.1	1,369	7.8	2.8	1,190	14.1	0.2	180	35.5	-0.0	216
第百	1.9	-2.7	-895	16.9	-0.3	-323	14.4	0.3	-113	2.5	-0.6	-211	39.9	0.1	-508
東京	3.8	-3.4	-496	10.1	0.3	1	7.9	-0.6	-110	2.5	0.9	111	33.1	-1.7	-385
合計	5.3	-0.0	527	21.7	-0.1	1,576	13.1	-0.7	-9,330	8.5	0.5	10,906	35.8	-1.0	-10,493

	株式			外国証券			一般勘定資産合計			うち外貨建資産		
	シェア	3月末比	増減額	シェア	3月末比	増減額	9月末残高	3月末比	増減額	シェア	3月末比	増減額
	シェアの増減	増減	の増	シェアの増	増減	の増		増減	の増	シェアの増	増減	の増
日本	17.6	-0.4	-107	8.6	0.1	1,044	391,241	7,773	6.6	0.2	1,249	
第一	18.7	-0.4	-191	9.3	0.6	2,156	275,619	5,378	7.0	-0.1	239	
住友	14.5	-0.9	-894	7.4	-0.2	33	229,867	5,508	4.4	-0.8	-1,499	
明治	20.0	-0.2	-229	5.6	2.0	3,263	160,377	606	4.8	1.5	2,460	
朝日	22.1	0.1	129	9.2	0.5	559	114,111	26	9.2	0.6	639	
三井	18.2	-1.2	-644	9.4	4.5	4,462	96,226	2,622	9.3	4.6	4,511	
安田	16.4	-0.3	-150	13.0	2.7	2,493	90,092	904	10.8	2.8	2,593	
千代田	16.7	-0.3	-212	8.8	1.2	641	54,384	-296	8.0	1.1	586	
太陽	11.3	0.0	103	5.9	0.8	542	66,778	660	3.0	0.7	502	
東邦	11.1	-0.3	-464	16.7	1.4	125	41,199	-2,819	15.7	2.0	434	
協栄	6.5	0.4	128	14.0	-1.2	-858	55,040	-1,355	13.0	-1.5	-1,016	
大同	7.6	-0.7	-291	6.7	1.2	631	48,902	878	5.5	1.8	912	
日本団体	9.0	-0.6	-331	29.5	6.7	2,460	39,505	-806	25.5	6.2	2,282	
富国	13.0	-0.1	23	8.8	-0.4	-91	40,795	633	6.0	0.4	212	
第百	16.2	1.0	103	11.5	1.5	313	30,533	-1,337	10.4	1.1	206	
東京	18.5	-0.6	-165	18.6	4.6	588	13,653	-423	14.6	3.5	426	
合計	16.5	-0.4	-3,191	9.4	1.0	18,340	1,748,323	17,953	7.6	0.8	14,738	

図2 有価証券の含み益と外貨建て資産への投資

97年度9月末



(出所) 各社資料より作成

3. 保険収支、資産運用収支、経常収支の状況

保険料収入は16社全体で前年同期比1%の減少となった。保険金等支払金は、昨年の団体年金解約の反動により大きく減少したところが多いが、解約金の減少幅が小さい会社や今年度も解約の増加が引き続けている生保などでは、依然として収支バランスが100を超える状況（保険契約からの現金ベースの資金の出入りがマイナス）となっている。

生命保険会社は基本的に、支払に必要な資金は全て責任準備金として積み立てている。また、現預金や国債、株式といった流動性の高い資産も総資産の2~3割保有している。したがって収支バランスが100を超えたところでも、直ちに支払不能という事態には容易に陥らないと考えられる。しかし、このまま資産の減少が続いた場合、流動性の問題はもとより、不良資産等の含み損を抱えた資産が総資産に占める比率が高まっていくことがむしろ懸念される。

表4 保険収支の状況（97年度上半期）

	①保険料収入		②保険金等支払金			②÷①×100	
		前年同期比		③うち解約返戻金			
			前年同期比		前年同期比		
日本	29,356	0.8	23,936	-17.9	6,261	-50.7	81.5
第一	19,386	1.1	16,645	-23.6	4,622	-53.4	85.9
住友	16,569	-1.9	16,109	-19.6	3,672	-50.9	97.2
明治	12,301	0.4	11,099	-30.4	2,086	-58.9	90.2
朝日	8,369	-3.5	8,719	-35.9	2,238	-64.4	104.2
三井	9,040	10.1	7,434	-28.8	2,309	-50.5	82.2
安田	7,708	4.5	6,447	-34.2	1,649	-63.6	83.6
千代田	4,237	-2.6	6,417	-40.1	2,273	-55.8	151.5
太陽	6,171	-1.0	6,467	11.1	1,236	-17.5	104.8
東邦	2,622	-13.3	5,938	-16.6	3,017	8.3	226.5
協栄	3,962	-9.7	5,136	-7.9	1,785	17.0	129.6
大同	5,481	-2.1	4,441	-31.5	1,134	-64.3	81.0
日本団体	3,160	-1.9	4,528	11.2	1,844	69.7	143.3
富国	3,557	-19.9	2,870	-19.9	769	-33.5	80.7
第百	2,288	-8.2	3,668	-17.8	1,701	-20.8	160.3
東京	848	-15.9	1,462	-17.7	486	-35.4	172.4
合計	135,060	-1.0	131,315	-22.9	37,084	-47.0	97.2

（出所）各社資料より作成

次に資産運用収益についてみると、まず、利息配当収入は、市場金利の一段の低下、企業業績の不振、生保自身の資産の減少により16社合計で2.4%のマイナスとなった。有価証券の売却については、一部の会社において、売却益を早めに積み上げる動きもあった。特に、住友生命は、不良債権の処理と、金利の低下という環境もあって、多額の債券売却益を計上した。また、円安により外貨建て資産に為替差益が生じていると思われるが、外国証券の売却益という形で一部利益を確定させた以外は、各社とも益出しを控えている。

表 5 資産運用収益の状況 (97 年度上半期)

(単位: 億円、%)

	資産運用収益														為替差益 (一般勘定)
	利息配当収入		有価証券売却益		うち一般勘定						為替差益				
	前年 同期比	前年 同期比	前年同 期比増 減額	前年 同期比増	株式	債券	外国証券	前年 同期比増	前年 同期比増	前年 同期比増	前年 同期比増	前年 同期比増			
日本	8,646	8.2	7,152	1.0	1,084	351	745	152	294	19	111	-149	339	282	-
第一	5,164	2.8	4,319	-1.2	619	88	308	-59	104	-45	105	-33	99	19	58
住友	6,963	32.9	3,540	-4.6	2,961	1,572	2,861	1,531	422	195	2,227	1,152	211	185	2
明治	2,916	1.3	2,557	3.0	157	-108	67	-152	59	-151	3	-1	4	1	-
朝日	2,330	11.1	1,694	-9.1	513	380	411	305	321	278	76	15	13	13	-
三井	2,236	10.7	1,589	-2.3	422	142	227	61	109	19	39	29	78	13	-
安田	2,021	16.2	1,393	-5.5	431	277	387	271	172	146	115	89	99	35	25
千代田	1,105	-16.4	790	-4.3	272	-208	190	-258	82	-205	90	-32	17	-21	0
太陽	1,374	10.5	1,052	-7.8	285	206	269	195	116	70	124	100	28	25	-
東邦	959	-0.9	711	-2.2	202	-5	183	-15	140	83	22	-49	20	-49	-
協栄	1,236	13.8	837	-6.1	379	189	347	169	278	139	21	5	48	24	-
大同	1,183	10.4	956	0.3	144	46	83	22	0	-10	72	54	11	-21	-
日本団体	1,035	8.8	647	-9.1	336	127	330	125	184	65	74	18	71	42	-
富国	760	8.4	646	1.1	43	22	32	19	0	-2	21	17	10	4	-
第百	677	6.2	478	-5.0	166	56	135	37	81	-10	16	16	36	30	-
東京	335	-6.2	217	-15.9	89	1	74	-9	45	-31	21	17	7	6	-
合計	38,941	10.2	28,579	-2.4	8,103	3,135	6,649	2,393	2,407	559	3,138	1,248	1,090	588	85

(出所) 各社資料より作成

9 月末の日経平均株価は 17,888 円で 3 月末に比べて 115 円下落したが、上期の業績報告が正式なものでないこともあって、大同生命と日本団体生命（一部のみ計上）を除いて、有価証券の評価損の計上を見送っている。見送った評価損の額は、15 社合計で 1.9 兆円に上っている（表 6 参照）。生命保険会社は商品勘定以外の債券については基本的に原価法を採用しているため、低価法を不適用とした有価証券のほとんどは株式だと考えられる。それらの帳簿価額の株式の残高（一般勘定）に対する比率、すなわち、時価が簿価を割っている株式の比率をみると、株式の含み益の少ない会社では、6 割から 7 割という非常に高い割合となっている。

12 月 22 日には年初来安値の 14,799 円をつけるなど、株価は 9 月末から一段と下落しており、評価損の額はさらに膨らんでいると思われる。12 月 24 日に出された大蔵省の措置⁴により、生命保険会社も株式に原価法を採用できることとなった。しかし、債券と違って株式には満期はなく、株価が回復しなければ、いずれは損失を計上しなければならない。その意味では、評価損を先送りした株式は、破綻先債権や延滞債権といった不良債権と同様であるとも言えよう。

一方で、損失の先送りは会社に対する評価を落とすこととなるため、また、高い簿価はソルベンシー・マージン比率の計算上不利となるため、余力のある会社においては、下期にかけて、有価証券の売却益や外貨建て資産で得た利益で評価損を相殺する動きが出ることも考えられる。

⁴ 「いわゆる「貸し渋り」への対応について」で、株式については短期売買目的のものについてはバスケット低価方式（特定金銭信託と同様に他の株式と切り離して評価）、その他については原価法と低価法の選択制となった。

表 6 低価法不適用有価証券の状況 (97 年度 9 月末)

(単位: 億円、%)

	低価法不適用有価証券				
	簿価		一般勘定株式に対する比率	時価	含み評価損失
	対総資産比				
日本	20,357	5.0	29.5	17,298	-3,058
第一	19,317	6.7	37.4	16,248	-3,070
住友	16,056	6.7	48.3	13,340	-2,716
明治	7,913	4.7	24.6	6,622	-1,291
朝日	13,939	11.5	55.3	11,623	-2,317
三井	9,604	9.1	54.9	8,084	-1,520
安田	11,673	12.5	78.9	10,011	-1,662
千代田	7,030	12.1	77.4	6,207	-823
太陽	2,061	3.0	27.3	1,744	-318
東邦	3,091	7.3	67.6	2,537	-554
協栄	2,306	4.1	64.3	1,910	-396
大同	-	-	-	-	-
日本団体	1,364	3.4	38.5	1,197	-167
富国	2,731	6.5	51.4	2,280	-451
第百	3,559	11.2	71.9	2,988	-571
東京	1,542	10.8	60.9	1,344	-198
合計	122,544	6.7	42.5	103,434	-19,111

(出所) 各社資料より作成

表 7 資産運用費用の状況 (97 年度上半期)

(単位: 億円、%)

	資産運用費用																
			有価証券売却損		うち一般勘定						有価証券評価損		有価証券償還損 (一般勘定)	為替差損 (一般勘定)			
					株式		債券		外国証券		一般勘定	特別勘定		前年同期比増減額	前年同期比増減額		
	前年同期比	前年同期比増減額															
日本	1,972	52.3	433	303	250	183	29	26	44	-9	176	165	-	55	553	45	-21
第一	1,363	8.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	18	349	-	-277
住友	2,410	202.1	716	537	612	458	36	29	460	325	116	105	-	42	259	-	-51
明治	580	-14.8	75	45	20	19	15	15	1	1	3	3	-	56	265	11	-214
朝日	356	36.3	85	51	44	35	5	4	20	13	19	19	-	19	56	16	4
三井	612	1.6	126	44	65	10	17	15	17	8	31	-12	-	38	88	88	-51
安田	312	63.2	127	71	102	70	7	7	31	12	63	51	-	6	37	-	-
千代田	263	35.4	198	96	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5	4	-	-4
太陽	107	-34.3	8	5	1	-1	-	0	0	-2	1	1	-	23	37	16	-86
東邦	197	47.8	53	-5	43	-7	20	12	6	-16	15	-5	-	1	1	12	-4
協栄	564	400.5	391	340	380	331	92	69	11	-4	277	266	-	4	19	111	101
大同	644	148.4	40	8	12	-10	4	-8	4	1	3	-3	355	31	101	28	7
日本団体	501	59.8	50	-116	49	-116	4	-80	32	-40	12	4	119	5	39	133	133
富国	96	27.9	43	16	39	12	9	8	27	22	1	-19	-	-	0	14	11
第百	286	165.2	126	84	113	74	11	10	47	23	54	40	-	4	40	3	3
東京	83	-3.6	39	0	35	-1	30	30	5	-7	-	-13	-	2	2	7	7
合計	10,346	58.5	2,509	1,478	1,765	1,057	278	137	705	327	771	-169	474	310	1,850	484	-442

(出所) 各社資料より作成

最終的には、97年度上半期の各社の経常収支残高⁵は、16社全てでプラス、全体で前年同期比85億円増となった。ただし、有価証券の売却損益（ネット）を除いたベースでは、前年同期比1,500億円以上の減少、さらに、マイナスとなる会社も3社あり、前年度よりも有価証券の売却益に頼ったものとなっていることがわかる。また、先述した低価格法不適用による先送りした評価損失を経常収支残高から控除した場合、経常収支残高がプラスとなるのは16社中5社となり（昨年度の上半期は14社がプラス）、16社合計でも3,600億円のマイナスとなる。

表8 経常収支の状況（97年度上半期）

(単位:億円)

	経常収支残高		経常収支残高－有価証券売却損益		経常収支残高－含み評価損失		
	前年同期比増減額	前年同期比増減額	前年同期比増減額	97年上半期	96年上半期	増減額	
日本第一	3,539	-271	2,888	-319	481	3,622	-3,142
住友	1,988	-90	1,369	-178	-1,082	1,923	-3,005
明治	3,225	90	980	-945	509	2,976	-2,467
朝日	1,464	153	1,382	306	173	1,166	-993
三井	805	84	376	-246	-1,512	603	-2,115
安田	1,065	107	768	9	-455	834	-1,289
千代田	1,338	107	1,033	-99	-324	1,161	-1,485
太陽	357	-316	282	-12	-466	597	-1,063
東邦	339	227	61	26	21	104	-84
協栄	85	2	-64	2	-469	-33	-436
大同	176	3	188	154	-220	133	-353
日本団体	305	-222	200	-260	305	526	-222
富国	132	8	-154	-235	-35	124	-159
第百	401	133	401	128	-51	183	-234
東京	192	80	152	108	-379	68	-447
合計	37	-13	-13	-13	-162	-8	-154
合計	15,446	85	9,852	-1,572	-3,665	13,981	-17,646

(出所) 各社資料より作成

5. 有価証券の含み益、不良債権の状況

以下では、オフバランス項目である有価証券の含み損益及び不良債権の状況についてみる。97年9月末の日経平均株価は17,888円で、3月末に比べて115円の下落となった。これを受けて16社のうちの9社と半数以上の会社で株式の含み益が減少した。また、有価

⁵ 半期報告書は、準備金の繰入額、戻し入れ額などの計算に簡便法を利用したり、評価損の計上を見送るなど、正式な確定値でないため、課税や分配の対象となる利益という言い方ではなく、単に収益から費用を差し引いたという意味合いの経常収支残高という言葉を利用している。

証券全体で含み益がマイナスとなっている会社は3社となった。株式の含み益の増減を会社別にみると、大きく減少しているところがある一方で、増加している会社もある。このように各社で差が出ているのは、いわゆる株価の二極化の影響によるものと考えられる。国際優良銘柄を多く保有する会社は、株価の上昇により含み益が増加したのに対して、株価が大きく下落した一部の金融、証券、建設株を多く保有する会社の含み益が大きく減少したと考えられる。また、機械的に算出した含み益がゼロとなる株価をみると、16社中10社が16,000円を超す非常に厳しい状況となっている。

次に、債券の含み益は一段の金利低下により、軒並み増加したが、近年、株式の含み益の少ないところが債券の益出しによる経常利益の確保を行っているため、株式の含み率が低いところほど債券含み率が小さくなっている。

表9 有価証券の含み損益の状況 (97年9月末)

(単位: 億円、%)

	有価証券の含み損益															
	株式			債券			外国証券			その他						
	3月末比 増減額	対総資 産比	3月末比 増減額	含み率	*含み0の 株価水準 (円)	3月末 比増減 額	含み率	3月末 比増 減額	含み率	3月末 比増 減額	含み率					
日本	42,855	2,534	10.4	31,757	942	47.0	12,168	6,160	1,392	8.2	4,970	201	19.1	-32	0	-4.5
第一	18,252	2,053	6.3	14,293	1,557	28.3	13,938	2,585	484	5.9	1,406	2	10.3	-32	10	-31.9
住友	3,468	-1,268	1.4	1,006	-203	3.1	17,348	2,023	-883	3.7	438	-183	6.3	0	0	0.0
明治	14,930	1,526	8.9	11,175	550	35.7	13,184	1,800	282	6.4	1,956	695	38.1	-1	-0	-1.9
朝日	969	-881	0.8	1,014	-1,072	4.1	17,188	430	254	3.0	-475	-63	-5.9	-0	-0	-0.0
三井	1,788	397	1.7	879	95	5.2	17,006	349	112	3.5	560	190	7.5	-	-	-
安田	1,673	-790	1.8	209	-1,189	1.5	17,629	464	166	3.8	1,001	233	11.0	-1	-0	-1.2
千代田	48	-1	0.1	50	-63	0.6	17,789	92	63	1.7	41	-4	1.4	-135	3	-48.7
太陽	5,778	-282	8.5	4,667	-393	62.6	11,003	1,006	85	8.5	192	28	7.3	-87	-2	-9.4
東邦	74	-86	0.2	39	-168	0.9	17,726	150	73	4.4	23	-10	0.7	-139	18	-37.0
協栄	-596	-231	-1.1	-193	-269	-5.4	18,919	139	114	1.2	-79	-84	-1.5	-463	9	-21.6
大同	2,065	297	4.0	688	139	19.2	15,008	1,233	142	9.2	143	15	5.1	-	-	-
日本団体	411	62	1.0	366	110	10.4	16,192	59	27	2.1	115	-75	1.4	-129	1	-26.6
富国	1,454	-48	3.5	1,279	-130	24.4	14,374	356	110	6.2	18	-21	2.0	-199	-7	-27.2
第百	-364	-298	-1.1	-258	-359	-5.3	18,888	111	64	2.4	-2	-11	-1.5	-215	8	-30.8
東京	-37	28	-0.3	19	12	0.8	17,753	17	14	1.3	-7	5	-0.4	65	128	52.8
合計	92,769	3,011	5.1	66,990	-442	23.8	11,003	16,974	2,520	5.7	10,301	917	9.9	-1,368	167	-17.4

*保有株式が97年9月末と同一で、かつ、株式ポートフォリオが日経平均に完全に連動すると仮定。

(出所) 各社資料より作成

公表不良債権は、3月末と比較して、16社合計で1,860億円の増加となった。また、そのほとんどが破綻先債権の増加であり、9月以降も大型の倒産が相次いでいることから、今後の償却負担の増加が懸念される。一方で、97年3月末時点では引当率が100を超える会社は、わずか2社であったのが、9月末では半数の8社が100を超える状況となった。ただし、引当率が低い会社については、含み益などの償却原資の減少により償却が思うように進んでおらず、償却が進んだところとの格差がさらに拡大する傾向にある。

表 10 不良債権の状況 (97年9月末)

(単位: 億円、%)

	公表不良債権額								推定要 償却額	債権償 却特別	引当率				
	破綻先債権				延滞債権		金利減免等債権					経営支援先債権			
	3月末 比増 減額	対一般 貸付比	対総資 産比率	3月末比 増減額	3月末比 増減額	3月末比 増減額	3月末比 増減額	3月末比 増減額							
日本	1,386	494	1.1	0.3	712	485	553	4	121	5	-	928	941	101.4	
第一	1,479	180	1.9	0.5	581	209	352	58	546	5	-91	844	1,060	125.5	
住友	3,694	477	6.0	1.5	766	276	319	-50	419	1	2,191	250	1,672	1,856	111.0
明治	565	65	1.0	0.3	174	65	163	-1	218	1	9	0	316	372	117.8
朝日	1,183	-335	3.1	1.0	371	203	203	26	609	-62	-501	615	341	55.4	
三井	1,352	166	3.7	1.3	935	161	335	32	83	-26	-	918	1,001	109.1	
安田	291	111	0.8	0.3	174	112	61	-0	41	0	14	0	184	227	123.4
千代田	2,024	-126	8.3	3.5	385	-37	1,306	29	72	-1	260	-117	1,300	495	38.1
太陽	769	139	3.1	1.1	157	139	32	0	581	0	-	335	127	37.8	
東邦	1,068	470	8.0	2.5	153	111	507	364	409	-5	-	605	125	20.7	
協栄	306	-3	1.4	0.5	239	4	59	-6	9	0	-	211	186	88.2	
大同	548	33	4.2	1.1	238	72	202	-35	108	-4	-	346	395	114.2	
日本団体	317	55	2.1	0.8	174	-7	71	33	72	29	-	197	226	114.8	
富国	341	262	2.5	0.8	97	82	73	15	171	165	-	179	108	60.4	
第百	671	-66	5.8	2.1	214	33	331	-12	126	-87	-	426	246	57.7	
東京	118	-66	2.8	0.8	73	40	46	24	-	-130	-	83	34	40.5	
合計	16,113	1,860	2.8	0.9	5,443	1,947	4,611	480	3,584	-108	2,474	-459	9,158	7,739	84.5

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

(出所) 各社資料より作成

5. 自己資本の状況

97年度上半期は、千代田生命、東邦生命、第百生命、東京生命の4社が新たに基金を調達し、自己資本を強化した。また、日本生命と住友生命の2社は、96年に引き続いて基金を調達した。また、各社は、価格変動準備金の積み増しを行ったため、総資産に対する主要自己資本⁶の比率はほとんどの会社で増加した。

生命保険会社は、8月に劣後ローン及び劣後債による資金調達が解禁されたが、ここでいう主要自己資本は、それら劣後資金がソルベンシー・マージン比率算定上、自己資本に参入できる限度額に近いものとなっている（商品有価証券売買損失引当金、外国生保の持込資本金、解約返戻金超過額、税効果相当額の一部などが含まれていない）。したがって、限度額一杯に劣後資金を調達しても他社に対して見劣りがするところは、オンバランスの自己資本を強化し劣後資金の調達限度を拡大するか、株式などリスクの高い資産を減らし、総リスクの約8割を占める価格変動リスクを減らすことが、ソルベンシー・マージン比率の向上にとって必要となろう。

⁶ ここでいう主要自己資本には、基金（資本金）、法定準備金、任意積立金（3月末）+危険準備金（3月末）、価格変動準備金、一般貸倒引当金、契約者配当準備金中の未割当額（3月末）、価格変動準備金と契約者配当準備金中の未割当額に対する税効果額が含まれる。

表 11 自己資本の状況 (97年9月末)

(単位:億円、%)

	*主要自己資本残高				有価証券含み益込み主要自己資本			
	対総資 産比	3月末比	基金増加額		対総資 産比	3月末 比	対価格変 動+信用 リスク	
日本	13,298	3.2	0.4	1,500	56,153	13.7	0.7	1,267
第一	7,666	2.7	-0.0	-	25,918	9.0	0.5	796
住友	7,183	3.0	0.4	1,000	10,651	4.4	-0.2	406
明治	5,831	3.5	0.0	-	20,762	12.4	0.9	1,109
朝日	3,766	3.1	0.1	-	4,735	3.9	-0.7	265
三井	1,975	1.9	-0.0	-	3,763	3.6	0.3	299
安田	4,112	4.4	-0.0	-	5,785	6.2	-0.9	545
千代田	1,601	2.7	0.9	500	1,649	2.8	0.9	184
太陽	1,626	2.4	0.0	-	7,404	11.0	-0.5	1,193
東邦	410	1.0	0.3	100	484	1.1	0.1	87
協栄	978	1.8	0.1	-	383	0.7	-0.4	81
大同	2,120	4.1	-0.1	-	4,185	8.1	0.5	1,199
日本団体	843	2.1	0.1	-	1,254	3.2	0.3	248
富国	1,116	2.7	0.0	-	2,570	6.1	-0.2	645
第百	885	2.8	0.7	190	521	1.6	-0.2	120
東京	428	3.0	1.1	140	391	2.7	1.3	204
合計	53,839	2.9	0.2	3,430	146,609	8.0	0.3	708

(注) 主要自己資本=基金(資本金)+法定準備金+任意積立金(3月末)+危険準備金(3月末)
+価格変動準備金+一般貸倒引当金+契約者配当準備金中の未割当額(3月末)+価格変動
準備金と契約者配当準備金中の未割当額に対する税効相当果額

(出所) 各社資料より作成

5. おわり

今年度下期にはいって、証券、銀行、商社と大型の破綻が相次いでいる。生命保険会社各社にとっては、保有している当該会社の株式や貸付金など、保有資産が傷つく一方で、消費者の不安心理、警戒心が高まることからくる影響も大きいと考えられる。

各社は、今後とも基金の調達や劣後資金の調達などで自己資本を強化し、また、保有リスクの削減の努力を進めていくと思われる。一方で、生命保険会社は、相互会社がほとんどで、株式を上場していないため、情報の適時開示の習慣がないため、正確な情報が伝わらず、消費者の不安心理が高まることも考えられる。

生命保険会社からは、しばしば「保障性商品は貯蓄性商品に比べて収益性が高い」、「バブル期に契約された商品の満期により逆ざやが改善する」、「販売コストの引き下げなど事業費を引き下げる」などの言葉が聞かれるが、実際には、具体的にどれくらいで、どれほど経営にインパクトがあるのかが全くわからない。今後は、不良資産の開示など経営のマイナス要因となる負の情報のもとより、上述のような正の情報についても積極的に公表しなければ、消費者のいわゆる「生保離れ」を引き留めることはできないのではなかろうか。

(井上 武)