

主要生命保険会社の 2002 年度決算の概要 －保有株式下落のインパクトが大きい－

1. 保険契約の状況

主要生命保険会社の 2002 年度決算は、保険引受業務において保有契約高の減少が続く一方で、低金利の継続で逆ざや負担が依然として重く、株価の下落で保有株式の評価損発生やソルベンシー・マージン比率が低下するなど、2001 年度に続き厳しい決算内容となった。こうした中で、株式保有リスクを減らすために保有株式の売却を進めた会社や、収益性の低い団体保険や団体年金保険から撤退する会社も現れるなど、リストラ策が加速した。

2002 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、前年比 7.9%減の 110 兆 7,300 億円となり、3 年振りに減少に転じた。これは、主力の個人保険が 7.2%の減少になったのに加え、団体保険が他社からの契約シフトが一巡したため、前年比 18.0%減少した影響が大きかった。個人年金保険は、2002 年 10 月から銀行での窓販が解禁になったこともあり、前年比 39.6%増と大幅に増加した。個別会社では朝日生命は銀行窓販への参入を見合わせており、太陽生命と大同生命はグループの T&D フィナンシャル生命が銀行窓販に対応している。

個別会社で見ると、主力の個人保険は主要 10 社中 7 社で減少したが、住友生命や明治生命などアカウント型商品を主力とする会社の落ち込みが大きかった。2000 年度に発売されたアカウント型商品の新商品効果が一巡したためと見られる。一方、日本生命は主力商品の医療終身保険「生きるチカラ」の好調などにより、太陽生命は従来貯蓄型商品から保障型商品へのシフトにより、大同生命は無配当保険など品揃えの強化により、個人保険の新契約高はそれぞれ増加した。

主要 10 社合計の保有契約高は、前年比 3.7%減の 1,492 兆 2,708 億円となり、6 年連続で減少した。この内、個人保険と個人年金保険の合計額で見ると、解約・失効高は、各社の解約防止努力の成果などにより前年比 6.1%減の 107 兆 6,717 億円となったものの、新契約高も前年比 6.6%減の 99 兆 2,615 億円と低迷し、依然として解約・失効高を下回ったため、保有契約高は前年比 4.2%減の 1,097 兆 7,485 億円に留まった。個別会社では、太陽生命、大同生命、富国生命の 3 社は、個人保険・個人年金保険合計の保有契約高で前年比プラスを確保した。

■ 資本市場クォーター—2003年夏

図表1 個人保険・個人年金保険の契約状況（2003年3月期）

（単位：億円）

	個人保険						個人年金保険						解約・失効			
	新契約高		減少契約高		保有契約高		新契約高		減少契約高		保有契約高		解約失効高		解約失効率	
		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	245,254	8.0%	345,017	2.7%	2,791,334	-3.5%	7,172	28.3%	8,848	-3.1%	155,458	-1.1%	248,247	0.1%	8.1%	0.3%
第一	176,845	-4.0%	251,520	1.4%	2,059,168	-3.5%	1,775	54.2%	3,272	-9.4%	66,826	-2.2%	195,183	0.0%	8.9%	0.3%
住友	157,869	-16.2%	254,548	-6.2%	1,777,648	-5.2%	3,789	85.6%	6,620	-17.7%	106,102	-2.6%	188,592	-11.3%	9.5%	-0.8%
明治	87,624	-27.8%	159,562	-0.3%	1,070,457	-6.3%	1,282	6.8%	4,070	-13.9%	74,078	-3.6%	126,982	-2.4%	10.4%	0.1%
朝日	78,603	-10.9%	134,852	-14.0%	648,521	-8.0%	-609	-36.7%	7,435	-36.9%	46,831	-14.7%	109,256	-15.8%	14.4%	-1.0%
安田	70,242	-13.3%	105,548	-4.1%	631,336	-5.3%	1,708	13.8%	3,074	-10.8%	43,144	-3.1%	77,464	-4.6%	10.9%	0.0%
三井	55,271	-0.9%	86,322	-16.2%	560,838	-5.2%	1,463	42.5%	2,320	-34.7%	24,500	-3.4%	61,580	-22.5%	10.0%	-1.9%
太陽	20,910	2.1%	18,081	1.0%	105,002	2.8%	844	-39.8%	3,315	-2.0%	47,684	-4.9%	13,189	9.0%	8.7%	0.7%
大同	45,336	0.6%	41,914	-7.9%	381,811	0.9%	1,398	119.8%	684	-14.2%	11,615	6.5%	32,907	-5.8%	8.5%	-0.5%
富国	34,743	-4.3%	33,362	5.2%	351,687	0.4%	1,096	62.4%	1,366	-7.9%	23,445	-1.1%	23,318	2.2%	6.2%	0.1%
主要10社計	972,697	-7.2%	1,430,726	-3.3%	10,377,802	-4.2%	19,918	39.6%	41,004	-17.9%	599,683	-3.4%	1,076,717	-6.1%		
ジブラルタ	15,884	53.8%	38,961	-53.8%	236,633	-8.9%	61	-40.2%	796	-74.2%	9,056	-7.5%	-	-	-	-
アメリカンファミリー	8,563	1.9%	4,534	17.2%	58,672	7.4%	1,684	296.2%	203	178.1%	2,842	108.8%	-	-	-	-
アクサ生命グループ	17,252	14.6%	16,979	-3.4%	129,863	0.2%	192	-45.1%	1,474	-15.1%	20,729	-5.8%	15,118	-8.9%	10.0%	-0.7%
AIGスター	12,184	-29.1%	34,715	-50.4%	146,847	-13.3%	0	-	760	-68.9%	6,843	-10.0%	-	-	-	-
GEエジソン	9,385	22.9%	-7,932	-	89,641	23.9%	1,457	25.9%	-1,554	-	11,828	34.1%	-	-	-	-
ソニー	35,183	-9.6%	22,372	15.3%	246,891	5.5%	189	-19.2%	37	208.3%	1,038	17.2%	18,698	13.0%	8.0%	0.3%
アリコジャパン	22,015	4.5%	13,116	6.5%	143,256	6.6%	1,398	31.8%	253	-	3,293	53.3%	-	-	-	-
マニユライフ	6,466	-37.3%	14,023	-	57,226	-11.7%	263	33.5%	532	-	3,557	-7.0%	-	-	-	-
プルデンシャル	26,022	-5.5%	12,880	15.7%	172,103	8.3%	0	-	-14	-26.3%	87	19.2%	-	-	-	-
東京海上あんしん	14,432	24.8%	6,038	23.9%	74,280	12.7%	2,343	2340.6%	106	8.2%	3,664	156.8%	-	-	-	-
合計	1,140,083	-6.2%	1,586,412	-6.7%	11,733,214	-3.7%	27,505	53.8%	43,597	-22.5%	662,620	-2.4%				

- (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

(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（2003年3月期）

（単位：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
日本	11,604	-59.9%	800,542	5.2%	21	-16.0%	97,608	-6.3%	264,051	0.9%	3,844,942	-1.8%
第一	27,409	37.6%	541,935	3.2%	5	-81.5%	70,670	-8.1%	206,034	0.3%	2,738,599	-2.3%
住友	11,048	-19.9%	392,732	-4.3%	7	-83.7%	37,354	-17.1%	172,713	-15.4%	2,313,836	-5.1%
明治	8,430	-46.1%	528,455	-0.7%	5	-75.0%	45,475	-4.1%	97,341	-29.6%	1,718,465	-4.5%
朝日	5	-99.9%	76,323	-37.5%	0	-	1,996	-61.6%	77,999	-17.9%	773,671	-12.8%
安田	47,240	231.6%	678,283	-4.5%	4	300.0%	32,820	-6.6%	119,194	23.1%	1,385,583	-4.9%
三井	877	-96.3%	205,516	-11.9%	0	-	14,831	-13.5%	57,611	-28.5%	805,685	-7.1%
太陽	1,067	-61.2%	109,799	-0.4%	0	-	8,015	-1.4%	22,821	-7.3%	270,500	-0.1%
大同	4,976	-6.7%	123,658	3.8%	0	-	24,418	-4.4%	51,710	1.3%	541,502	1.4%
富国	1,933	-74.6%	135,830	3.6%	54	20.0%	18,963	-0.1%	37,826	-15.3%	529,925	1.1%
主要10社計	114,589	-18.0%	3,593,073	-1.7%	96	-46.2%	352,150	-8.2%	1,107,300	-7.9%	14,922,708	-3.7%
ジブラルタ	1,428	126.3%	26,950	-48.0%	0	-	2,785	-3.4%	17,373	57.0%	275,424	-15.1%
アメリカンファミリー	0	-	0	-	0	-	0	-	10,247	16.1%	61,514	9.8%
アクサ生命グループ	1,859	45.5%	112,547	-9.2%	3	-	11,119	20.8%	19,306	15.8%	274,258	-3.7%
AIGスター	1,984	-1.0%	21,584	-50.3%	0	-	3,138	-8.8%	14,168	-26.2%	178,412	-20.3%
GEエジソン	8,851	49.4%	50,625	-6.9%	0	-	1,472	1.6%	19,693	33.8%	153,566	12.1%
ソニー	49	-78.7%	8,570	13.3%	3	-99.0%	641	0.2%	35,424	-10.7%	257,140	5.7%
アリコジャパン	4,137	24.5%	21,175	4.8%	0	-	0	-	27,550	8.2%	167,724	7.0%
マニユライフ	0	-	2,585	-50.7%	0	-	244	-14.4%	6,729	-39.0%	63,612	-14.2%
プルデンシャル	0	-	174	4.2%	0	-	0	-	26,022	-5.5%	172,364	8.3%
東京海上あんしん	3,130	-26.3%	27,667	20.9%	0	-	153	-15.0%	19,905	25.1%	105,764	17.0%
合計	136,027	-13.9%	3,864,950	-3.0%	102	-78.4%	371,702	-7.5%	1,303,717	-6.4%	16,632,486	-3.5%

（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

（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3 銀行窓販の状況（2002年10月～2003年3月）

	変額年金保険			定額年金保険			合計		
	件数 (件)	収入保険料 (百万円)	平均単価 (万円)	件数 (件)	収入保険料 (百万円)	平均単価 (万円)	件数 (件)	収入保険料 (百万円)	平均単価 (万円)
日本生命	7,006	46,901	669.4	2,335	3,951	169.2	9,341	50,852	544.4
第一生命	6,532	39,153	599.4	480	2,368	493.3	7,012	41,521	592.1
住友生命	26,131	79,464	304.1	382	1,104	289.0	26,513	80,568	303.9
明治生命	713	4,306	603.9	3,271	20,296	620.5	3,984	24,602	617.5
安田生命	776	2,475	318.9	4,877	16,683	342.1	5,653	19,158	338.9
朝日生命									
三井生命	9,470	60,508	638.9				9,470	60,508	638.9
太陽生命									
大同生命									
富国生命	69	183	265.2	11,933	12,060	101.1	12,002	12,243	102.0
主要10社計	50,697	232,990	459.6	23,278	56,462	242.6	73,975	289,452	391.3

(出所) 各社決算発表資料等より野村証券金融研究所作成

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2002年度の基礎利益は、前年比3.6%減の1兆9,994億円となり、引き続き減少した。2002年度に大手各社は団体年金保険の予定利率を引き下げたが、この増益要因にもかかわらず基礎利益が減少したのは、保有契約高の減少による部分が大きいと考えられる。

主要10社合計の2002年度の逆ざや額は、前年比6.6%減の1兆1,671億円と引き続き高水準だった。予定利率が低下する一方で、資産運用利回りの低下も続いており、スプレッドがなかなか縮小しないのが、逆ざや額高止まりの要因である。個別会社では、2001年度に個人年金保険の予定利率を引下げて責任準備金の積み増しを行った太陽生命では、逆ざや額が大幅に減少し、2001年度に外国投信の償還益があった大同生命は、逆ざや額が拡大した。

また、朝日生命の予定利率は前年比で上昇したが、これは、予定利率の変更が保有全契約に対して適用される団体年金保険から撤退したためである。

主要10社合計の事業費は、前年比6.6%減の2兆4,965億円となったが、これは本社経費の削減による効果の他、新契約高が減少した要因によると言えよう。個別会社の動向を見ると、新契約高が増加した太陽生命や大同生命の事業費は増加した。

相互会社においては会社に、株式会社においては株主に帰属する実質利益と考えられる、基礎利益から社員（契約者）配当準備金繰入額を差し引いた修正基礎利益は、主要10社合計で前年比3.3%減の1兆6,042億円となり、基礎利益に比べ減益幅は小幅に留まった。現在の主力商品が、5年毎に利差配当だけを支払う準有配当保険になっていることなどもあり、今後も配当準備金繰入額は減少が見込まれるため、基礎利益の減益幅に比べて修正基礎利益の落ち込みが小さい状況が続くと考えられる。

一般勘定資産を分母にし、基礎利益、修正基礎利益、逆ざや前基礎利益をそれぞれ分子にした資産収益率を見てみると、2002年度の収益性は、どの指標でみても前年比若干の低下となった。

図表4 基礎利益と収益性比較

(単位:億円)

	基礎粗利益		事業費		基礎利益 (a)		逆ざや (b)	
	2002.3	2003.3	2002.3	2003.3	2002.3	2003.3	2002.3	2003.3
日本	11,814	11,534	6,197	6,082	5,617	5,451	3,400	3,200
第一	8,578	8,250	4,800	4,587	3,777	3,663	2,549	2,504
住友	7,297	6,920	4,311	3,915	2,986	3,006	2,365	2,236
明治	5,564	5,325	2,978	2,733	2,586	2,592	789	695
朝日	3,086	2,427	2,022	1,670	1,064	757	1,063	880
安田	3,694	3,595	1,857	1,770	1,837	1,825	390	340
三井	2,796	2,284	1,732	1,343	1,064	941	877	796
太陽	989	1,149	850	861	139	287	663	435
大同	2,180	1,979	1,081	1,092	1,099	887	57	205
富国	1,478	1,495	904	911	574	584	346	381
主要10社計	47,476	44,960	26,734	24,965	20,743	19,994	12,499	11,671
ジブラルタ	1,149	1,261	842	715	307	546	-	-
アメリカンファミリー	2,860	2,934	1,881	1,992	978	942	-	-
アクサ生命グループ	1,208	1,169	1,306	1,214	-98	-45	416	333
AIGスター	914	934	602	443	312	491	-	-
GEエジソン	324	-103	505	560	-182	-662	-	-
ソニー	1,097	1,003	830	779	268	225	231	287
アリコジャパン	1,372	1,447	1,127	1,351	245	97	-	-
マニユライフ	275	233	389	367	-114	-133	-	-
ブルデンシャル	512	534	496	506	17	28	-	-
東京海上あんしん	502	558	401	475	101	83	-	-
合計	57,689	54,931	35,113	33,366	22,577	21,565	-	-

	社員配当準備金繰入額 (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)	
	2002.3	2003.3	2002.3	2003.3	2002.3	2003.3	2002.3	2003.3
日本	1,876	1,162	3,741	4,290	9,017	8,651	420,091	411,800
第一	231	423	3,546	3,239	6,326	6,167	277,120	274,084
住友	249	395	2,737	2,610	5,351	5,242	218,898	211,303
明治	285	477	2,301	2,116	3,375	3,287	162,629	156,020
朝日	175	0	889	757	2,127	1,637	75,905	65,501
安田	618	728	1,219	1,097	2,227	2,165	94,513	92,681
三井	196	238	868	703	1,941	1,737	78,834	73,489
太陽	109	113	30	175	801	722	67,507	64,750
大同	307	266	792	622	1,156	1,092	57,543	58,401
富国	104	152	470	432	920	965	46,404	46,408
主要10社計	4,150	3,953	16,593	16,042	33,242	31,665	1,499,444	1,454,438
ジブラルタ	185	358	122	188	307	546	37,650	35,815
アメリカンファミリー	0	1	978	942	978	942	37,121	40,550
アクサ生命グループ	151	158	-249	-203	318	288	33,793	37,897
AIGスター	12	5	300	486	312	491	18,801	17,434
GEエジソン	34	28	-216	-691	-182	-662	19,707	23,090
ソニー	6	6	262	219	499	512	16,229	18,637
アリコジャパン	18	18	227	79	245	97	13,999	15,963
マニユライフ	-18	-3	-96	-130	-114	-133	10,651	8,943
ブルデンシャル	0	0	16	28	17	28	6,205	7,638
東京海上あんしん	84	288	17	-206	101	83	6,571	11,610
合計	4,623	4,811	17,954	16,754	35,723	33,856	1,700,171	1,672,015

	収益性1 (g=a/f)		収益性2 (h=d/f)		収益性3 (i=e/f)	
	2002.3	2003.3	2002.3	2003.3	2002.3	2003.3
日本	1.34%	1.32%	0.89%	1.04%	2.15%	2.10%
第一	1.36%	1.34%	1.28%	1.18%	2.28%	2.25%
住友	1.36%	1.42%	1.25%	1.24%	2.44%	2.48%
明治	1.59%	1.66%	1.41%	1.36%	2.08%	2.11%
朝日	1.40%	1.16%	1.17%	1.16%	2.80%	2.50%
安田	1.94%	1.97%	1.29%	1.18%	2.36%	2.34%
三井	1.35%	1.28%	1.10%	0.96%	2.46%	2.36%
太陽	0.21%	0.44%	0.04%	0.27%	1.19%	1.11%
大同	1.91%	1.52%	1.38%	1.06%	2.01%	1.87%
富国	1.24%	1.26%	1.01%	0.93%	1.98%	2.08%
主要10社計	1.38%	1.37%	1.11%	1.10%	2.22%	2.18%
ジブラルタ	0.82%	1.52%	0.32%	0.53%	-	-
アメリカンファミリー	2.64%	2.32%	2.63%	2.32%	-	-
アクサ生命グループ	-0.29%	-0.12%	-0.74%	-0.54%	0.94%	0.76%
AIGスター	1.66%	2.82%	1.59%	2.79%	-	-
GEエジソン	-0.92%	-2.87%	-1.09%	-2.99%	-	-
ソニー	1.65%	1.21%	1.61%	1.17%	3.07%	2.75%
アリコジャパン	1.75%	0.61%	1.62%	0.50%	-	-
マニユライフ	-1.07%	-1.49%	-0.90%	-1.46%	-	-
ブルデンシャル	0.27%	0.37%	0.27%	0.37%	-	-
東京海上あんしん	1.54%	0.71%	0.27%	-1.77%	-	-
合計	1.33%	1.29%	1.06%	1.00%	-	-

(注) 1. 基礎粗利益は基礎利益+事業費で算出
 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
 (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5 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)	
	2002.3	2003.3	2002.3	2003.3	2002.3	2003.3
日本	2.66%	2.56%	3.67%	3.49%	-1.01%	-0.93%
第一	2.49%	2.32%	3.59%	3.38%	-1.10%	-1.06%
住友	2.30%	2.20%	3.60%	3.40%	-1.30%	-1.20%
明治	2.66%	2.54%	3.25%	3.06%	-0.59%	-0.52%
朝日	2.65%	2.75%	4.03%	4.17%	-1.38%	-1.42%
安田	2.74%	2.63%	3.23%	3.07%	-0.49%	-0.44%
三井	2.39%	2.39%	3.63%	3.62%	-1.24%	-1.23%
太陽	2.56%	2.45%	3.62%	3.17%	-1.06%	-0.72%
大同	2.97%	2.45%	3.08%	2.86%	-0.11%	-0.41%
富国	2.31%	2.01%	3.15%	2.92%	-0.84%	-0.91%
ジブラルタ	-	2.29%	-	1.65%	-	0.64%
アメリカンファミリー	-	-	-	-	-	-
アクサ生命グループ	2.12%	2.32%	3.42%	3.27%	-1.31%	-0.95%
AIGスター	-	-	-	-	-	-
GEエジソン	-	-	-	-	-	-
ソニー	1.91%	1.62%	3.64%	3.44%	-1.73%	-1.82%
アリコジャパン	-	-	-	-	-	-
マニユライフ	-	-	-	-	-	-
プルデンシャル	-	-	-	-	-	-
東京海上あんしん	-	-	-	-	-	-

(出所) 各社決算発表資料等より野村証券金融研究所作成

基礎利益から経常利益までの動向を、キャピタル損益と臨時損益に分けて見てみると、主要10社合計のキャピタル損益が1兆5,824億円の損失、臨時損益が1,216億円の利益となった。この結果、10社合計の経常利益は、前年比4.8%減の5,386億円と低水準に留まった。キャピタル損失の大部分は、株式の減損処理に伴う有価証券関連損益のマイナスであり、1兆4,685億円と前年比4,039億円の損失拡大となった。不良債権関連費用の減少や、一部の会社で危険準備金を取崩した会社があったため、臨時損益はプラスとなったが、キャピタル損益のマイナスを補うことはできなかった。

主要10社合計の2002年度の当期剰余(大同生命は当期利益)は、不動産動産等処分損や株式処分損などの特別損失の減少に加え、特別利益で価格変動準備金の取崩しを行った会社もあったため、前年比6.3%増の3,543億円となり、主要10社全社が黒字を確保した。朝日生命は、当期剰余では黒字決算となったものの、株式等評価差額金と土地再評価差額金のマイナス額が2,012億円に達して自己資本を圧迫したため、保険業法第55条の規定により、団体保険を含む全ての保険について契約者配当金の支払いを見送った。また、この厳しい環境下でも危険準備金や価格変動準備金の繰入を行っている会社もあり、財務体質の格差は拡大したと言えよう。

■ 資本市場クォーター—2003年夏

図表6 基礎利益と経常利益 (2003年3月期)

(単位:億円)

	基礎利益 (A)		キャピタル損益 (B)				臨時損益 (C)						経常利益 (A+B+C)	
	前年比	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	5,451	-166	-4,236	-3,290	-3,493	-2,941	-51	1,901	-49	1,241	-2	615	1,165	-1,555
第一	3,663	-114	-2,295	37	-1,574	288	-26	384	-22	388	-0	-0	1,342	307
住友	3,006	20	-3,958	-1,888	-4,075	-2,229	1,110	695	1,110	710	0	253	158	-1,174
明治	2,592	6	-1,288	862	-1,145	802	-4	208	0	53	-4	155	1,300	1,076
朝日	757	-307	-640	2,201	-610	2,209	-100	-1,210	-1	-1,160	60	109	17	685
安田	1,825	-12	-1,266	275	-2,059	-1,792	0	43	0	33	0	10	559	307
三井	941	-123	-1,265	479	-999	170	437	-332	443	-407	-6	75	114	24
太陽	287	149	-48	-141	33	-242	-8	41	-6	-533	-2	-1	231	49
大同	887	-212	-408	464	-457	-240	-19	-193	-18	-228	-1	36	460	60
富国	584	10	-419	-91	-306	-66	-124	30	-16	4	-108	27	41	-50
主要10社計	19,994	-749	-15,824	-1,092	-14,685	-4,039	1,216	1,569	1,442	102	-63	1,279	5,386	-271
ジブラルタ	546	239	-229	22	-104	-92	-511	-546	0	0	-0	46	-193	-285
アメリカンファミリー	942	-36	17	52	20	86	-40	2	-40	2	-1	-1	919	18
アクサ生命グループ	-45	53	-710	-13	-293	-306	49	103	22	36	-1	53	-707	143
AIGスター	491	179	-72	6	-67	24	-306	-92	-10	-10	0	1	113	93
GEエジソン	-662	-481	91	91	91	31	-7	8	-7	8	0	0	-578	-381
ソニー	225	-43	-25	29	-7	24	-14	0	-14	0	0	0	186	-13
アリコジャパン	97	-148	81	47	89	98	-20	9	-20	8	0	1	158	-92
マニユライフ	-133	-19	-87	-29	-169	-125	-50	-280	0	0	-0	0	-270	-329
プルデンシャル	28	12	-19	1	-6	2	-8	-14	-9	-20	0	0	1	-1
東京海上あんしん	83	-19	223	222	-4	-6	-31	-16	-31	-16	-0	0	275	188
合計	21,565	-1,012	-16,552	-663	-15,135	-4,303	276	743	1,332	111	-65	1,380	5,289	-932

- (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. 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

(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2002年度決算の概要
 - 保有株式下落のインパクトが大きい -

図表7 特別損益の動向 (2003年3月期)

(単位: 億円)

	特別利益						特別損失						税引前当期剰余(利益)		当期剰余(利益)			
	前年比	不動産動産等処分益		価格変動準備金戻入額		前年比	前年比	不動産動産等処分損		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	前年比	前年比	前年比							
日本	754	-302	10	-44	0	0	791	-164	171	-175	170	-10	394	0	1,128	-1,693	1,115	-1,361
第一	653	361	5	-177	560	560	1,320	342	1,046	447	0	-120	0	0	675	326	561	285
住友	189	-245	10	-43	80	-300	523	-129	345	-129	0	0	169	0	-176	-1,289	13	-721
明治	120	-264	24	-113	0	-204	987	454	138	-197	25	25	138	0	434	359	428	284
朝日	318	-357	2	-12	0	-662	247	-2,101	46	-640	21	21	0	0	89	2,428	59	1,554
安田	521	414	2	-9	436	436	378	143	175	123	0	0	180	0	702	578	706	414
三井	641	-279	562	528	0	-700	244	11	190	119	30	30	0	0	511	-266	423	-133
太陽	553	541	0	-3	528	528	697	606	8	-9	0	-69	0	0	86	-16	48	-65
大同	62	-7	9	-11	0	0	53	-285	39	23	12	-1	0	0	204	73	114	38
富国	84	-120	3	2	25	-177	84	-7	5	-7	0	0	79	0	41	-162	77	-84
主要10社計	3,895	-258	628	118	1,629	-518	5,323	-1,132	2,163	-446	258	-124	960	0	3,693	337	3,543	211
ジブラルタ	604	191	6	-39	0	0	15	-178	5	0	9	1	0	0	38	-88	64	-66
アメリカンファミリー	0	-1	0	0	0	0	8	2	2	1	6	0	0	0	910	15	571	2
アクサ生命グループ	182	179	1	-2	38	38	123	53	123	53	1	0	0	0	-806	262	-1,300	-663
AIGスター	72	-59	10	-51	0	0	28	6	21	5	7	1	0	0	152	35	117	17
GEエジソン	36	-3	21	-17	0	0	143	120	8	-17	6	7	1	0	-713	-499	-457	-318
ソニー	0	-1	0	0	0	0	4	0	0	0	3	0	0	0	176	-14	113	-7
アリコジャパン	0	0	0	0	0	0	9	2	2	0	7	1	0	0	132	-93	82	-52
マニユライフ	34	34	0	0	0	0	19	11	1	-6	2	1	0	0	-252	-321	-253	-321
ブルデンシャル	1	1	0	0	0	0	2	-0	1	1	0	-1	0	0	1	0	0	0
東京海上あんしん	1	1	0	0	1	1	0	-1	0	-0	0	-1	0	0	-13	-15	-10	-10
合計	4,825	86	666	9	1,668	-480	5,672	-1,117	2,326	-385	300	-119	960	0	3,318	-381	2,469	-1,207

(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

2003年3月末の主要10社合計の加重平均のソルベンシー・マージン比率は、分子のソルベンシー・マージン総額に含まれる保有株式の含み損益の減少を主因として、前年比58.2%低下して570.0%となった。個別会社では、保有株式の売却・ヘッジにより資産運用リスク相当額を減らした安田生命、大同生命の2社は、ソルベンシー・マージン比率が上昇した。

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を見ると、主要10社中、大同生命を除く9社で前年比減少した。主要10社合計で見ると、実質純資産額の方がソルベンシー・マージン比率の分子であるソルベンシー・マージン総額よりも多くなっているが、個別企業では実質純資産額が、ソルベンシー・マージン総額に比べて低くなっている会社もある。これは、実質純資産額ではソルベンシー・マージン総額には含まれる劣後債務が含まれないためであり、これらの会社では基金の調達や株式会社化による増資などで実質純資産額を強化する必要があると考えられる。

主要10社合計の2003年3月末の資本合計額は、前年比1兆5,938億円減少し4兆3,529億円となった。期中に基金の調達を行った会社もあったが、株価の下落によって株式等評価差額金が1兆4,917億円減少したことが資本減少の主因と言える。また、株式等評価差額がマイナスになっている会社は、契約者に対する配当原資の圧迫要因となっている。この部分については、基金等の調達を行っても解消することはできず、利益の確保に加え、危険準備金や価格変動準備金の取崩しによる剰余金の増加、株式市場の回復による株式等評価差額金の回復が必要になる。

図表8 ソルベンシー・マージン比率と実質純資産額

(単位:億円)

	ソルベンシー・マージン総額			リスク総額			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		
	2002.3期	2003.3期	前年比	2002.3期	2003.3期	前年比	2002.3期	2003.3期	前年比	2002.3期	2003.3期	前年比	2002.3期	2003.3期	前年比
日本	52,182	40,329	-22.7%	14,609	12,790	-12.4%	714.4%	630.6%	-83.8%	59,676	50,774	-8,902	14.2%	12.3%	-1.9%
第一	24,689	19,864	-19.5%	8,327	7,310	-12.2%	593.0%	543.5%	-49.5%	24,099	20,616	-3,483	8.7%	7.5%	-1.2%
住友	14,795	12,023	-18.7%	5,536	4,829	-12.8%	534.5%	497.9%	-36.6%	9,773	8,444	-1,329	4.5%	4.0%	-0.5%
明治	14,241	11,105	-22.0%	4,674	4,175	-10.7%	609.4%	532.0%	-77.4%	16,284	13,623	-2,660	10.0%	8.7%	-1.3%
朝日	5,444	3,470	-36.3%	2,608	1,925	-26.2%	417.6%	360.4%	-57.2%	3,936	2,363	-1,573	5.2%	3.6%	-1.6%
安田	7,662	6,138	-19.9%	2,501	1,988	-20.5%	612.8%	617.6%	4.8%	7,023	5,896	-1,126	7.4%	6.4%	-1.1%
三井	5,165	3,631	-29.7%	2,022	1,770	-12.5%	510.7%	410.4%	-100.3%	2,778	1,177	-1,601	3.5%	1.6%	-1.9%
太陽	5,864	4,467	-23.8%	1,529	1,311	-14.3%	767.0%	681.5%	-85.5%	4,556	3,413	-1,144	6.7%	5.3%	-1.5%
大同	4,375	4,248	-2.9%	1,133	988	-12.9%	772.0%	860.2%	88.2%	4,712	5,155	442	8.2%	8.8%	0.6%
富国	3,933	3,370	-14.3%	1,111	1,036	-6.7%	708.2%	650.5%	-57.7%	3,748	3,161	-587	8.1%	6.8%	-1.3%
主要10社計	138,349	108,646	-21.5%	44,050	38,122	-13.5%	628.2%	570.0%	-58.2%	136,586	114,622	-21,964	9.1%	7.9%	-1.2%
ジブラルタ	2,631	2,533	-3.7%	479	451	-5.8%	1099.3%	1123.8%	24.5%	2,147	3,522	1,375	5.7%	9.8%	4.1%
アメリカンファミリー	6,099	6,874	12.7%	996	1,064	6.9%	1225.3%	1292.1%	66.8%	-	-	-	-	-	-
アクサ生命グループ	1,414	1,791	26.6%	621	843	35.7%	455.2%	424.8%	-30.3%	1,178	1,562	384	3.5%	4.1%	0.6%
AIGスター	1,675	1,895	13.1%	360	299	-17.0%	930.3%	1267.6%	337.3%	-	-	-	-	-	-
GEエジソン	1,985	2,335	17.6%	392	512	30.7%	1013.2%	911.7%	-101.5%	-	-	-	-	-	-
ソニー	2,938	3,074	4.6%	393	454	15.4%	1493.5%	1354.2%	-139.3%	2,965	3,194	229	18.3%	17.1%	-1.1%
アリコジャパン	2,578	2,629	2.0%	417	456	9.3%	1235.3%	1152.9%	-82.4%	-	-	-	-	-	-
マニユライフ	921	665	-27.8%	180	173	-3.9%	1025.7%	770.4%	-255.3%	-	-	-	-	-	-
ブルデンシャル	899	923	2.7%	153	168	9.7%	1171.9%	1096.8%	-75.1%	-	-	-	-	-	-
東京海上あんしん	666	836	25.5%	72	87	21.1%	1850.4%	1917.8%	67.4%	-	-	-	-	-	-
合計	160,156	132,201	-17.5%	48,113	42,629	-11.4%	665.7%	620.2%	-45.5%						

(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リ—2003年夏

図表9 自己資本内訳 (2003年3月末)

(単位:億円)

	基金・資本金		基金償却積立金・ 資本剰余金		剰余金・利益剰余金		土地再評価差額金		株式等評価差額金		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	3,000	-1,500	4,500	3,000	2,801	-3,730	723	-55	6,593	-7,411	17,623	-9,745	0	0
第一	2,300	800	700	0	2,770	516	44	-183	2,058	-3,205	7,875	-2,105	1,000	0
住友	1,690	0	10	0	3,193	-245	-599	25	-478	651	3,816	408	3,950	-1,500
明治	1,000	400	1,200	200	863	-42	658	-3	1,283	-2,082	5,006	-1,543	0	0
朝日	2,110	110	500	0	480	-109	-12	-30	-2,001	-1,654	1,080	-1,694	1,230	0
安田	900	0	400	0	1,289	193	79	-103	-438	-493	2,232	-422	1,111	-12
三井	1,690	0	10	0	1,265	186	0	0	-856	-179	2,109	-7	2,230	0
太陽	0	-240	100	30	1,272	-94	-215	-3	15	-289	1,172	-599	850	0
大同	750	750	1	-349	532	-332	0	0	476	61	1,759	119	0	0
富国	300	0	10	0	472	-23	42	-4	31	-317	856	-350	375	50
主要10社計	13,740	320	7,431	2,881	14,937	-3,679	720	-356	6,684	-14,917	43,529	-15,938	10,746	-1,462
ジブラルタ	500	0	0	0	193	64	0	0	34	-31	728	32	530	-450
アメリカンファミリー	3	0	0	0	1,554	117	0	0	2,406	347	3,964	464	0	0
アクサ生命グループ	1,967	458	1,745	458	-3,358	-1,300	0	0	70	626	423	241	704	138
AIGスター	300	0	0	0	217	117	0	0	236	110	753	226	300	0
GEエジソン	665	0	655	0	-621	-457	0	0	61	53	760	-404	1,025	305
ソニー	650	0	9	-248	113	360	-8	0	187	-14	951	98	0	0
アリコジャパン	455	0	0	0	82	-52	0	0	382	-147	920	-199	0	0
マニュライフ	484	0	0	0	-191	-253	0	0	-102	-15	191	-268	250	0
プルデンシャル	100	0	0	0	-14	0	0	0	27	19	112	19	0	0
東京海上あんしん	300	0	0	0	-45	-10	0	0	46	36	301	26	0	0
合計	19,163	778	9,839	3,090	12,866	-5,093	713	-356	10,029	-13,934	52,631	-15,701	13,555	-1,469

(注) アクサ生命グループは、アクサグループプライフ生命とアクサ生命の合計

(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

主要10社合計の2003年3月末の一般勘定資産は、前年比4.5兆円減少して145.4兆円となったが、この内、保有株式の減少が6.1兆円となっており、株式の構成比は14.1%から10.3%に低下した。時価の下落と保有株式の売り切りが株式減少の要因である。一方、増加した資産は公社債が3.3兆円、外国証券が1.8兆円となっており、円貨建て債券とヘッジ外債を増やした動きが顕著である。

図表10 一般勘定の資産構成 (2003年3月末)

(単位:億円)

	現預金・コールローン		金銭の信託		有価証券		公社債		株式	
	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	5,128	1.2%	2,483	0.6%	252,776	61.4%	133,594	32.4%	55,470	13.5%
第一	6,180	2.3%	24	0.0%	180,638	65.9%	99,785	36.4%	32,520	11.9%
住友	2,789	1.3%	0	0.0%	119,088	56.4%	60,793	28.8%	13,609	6.4%
明治	5,518	3.5%	0	0.0%	85,056	54.5%	51,751	33.2%	19,195	12.3%
朝日	2,625	4.0%	0	0.0%	33,441	51.1%	20,441	31.2%	5,433	8.3%
安田	3,758	4.1%	3,718	4.0%	40,082	43.2%	19,894	21.5%	7,932	8.6%
三井	3,477	4.7%	3	0.0%	40,817	55.5%	20,430	27.8%	6,181	8.4%
太陽	1,667	2.6%	556	0.9%	36,128	55.8%	24,150	37.3%	3,860	6.0%
大同	3,900	6.7%	1,504	2.6%	37,860	64.8%	30,354	52.0%	2,017	3.5%
富国	3,577	7.7%	1,529	3.3%	24,456	52.7%	17,916	38.6%	3,754	8.1%
主要10社計	38,618	2.7%	9,817	0.7%	850,342	58.5%	479,108	32.9%	149,972	10.3%
ジブラルタ	932	2.6%	0	0.0%	27,598	77.1%	21,005	58.6%	656	1.8%
アメリカンファミリー	558	1.4%	0	0.0%	32,454	80.0%	13,107	32.3%	134	0.3%
アクサ生命グループ	1,793	4.7%	19,257	50.8%	10,010	26.4%	2,494	6.6%	1,179	3.1%
AIGスター	264	1.5%	0	0.0%	12,005	68.9%	6,511	37.3%	342	2.0%
GEエジソン	1,001	4.3%	0	0.0%	17,022	73.7%	5,516	23.9%	718	3.1%
ソニー	2,580	13.8%	3,209	17.2%	11,555	62.0%	9,438	50.6%	148	0.8%
アリコジャパン	513	3.2%	6	0.0%	13,129	82.2%	8,111	50.8%	17	0.1%
マンユライフ	114	1.3%	256	2.9%	6,713	75.1%	2,703	30.2%	479	5.4%
ブルデンシャル	201	2.6%	0	0.0%	6,542	85.7%	5,005	65.5%	78	1.0%
東京海上あんしん	419	3.6%	0	0.0%	10,109	87.1%	10,108	87.1%	1	0.0%
合計	46,994	2.8%	32,544	1.9%	997,478	59.7%	563,106	33.7%	153,723	9.2%

	外国債券		貸付金		不動産		合計		外貨建資産	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	前年比	金額	構成比	
日本	54,025	13.1%	115,868	28.1%	18,606	4.5%	411,800	-8,291	49,982	12.1%
第一	46,252	16.9%	62,653	22.9%	13,342	4.9%	274,084	-3,036	38,141	13.9%
住友	43,096	20.4%	59,079	28.0%	10,493	5.0%	211,303	-7,595	21,225	10.0%
明治	13,831	8.9%	49,290	31.6%	9,820	6.3%	156,020	-6,608	12,206	7.8%
朝日	7,173	11.0%	20,477	31.3%	6,134	9.4%	65,501	-10,404	4,212	6.4%
安田	11,135	12.0%	35,351	38.1%	3,863	4.2%	92,681	-1,832	10,350	11.2%
三井	13,600	18.5%	22,489	30.6%	4,146	5.6%	73,489	-5,346	9,861	13.4%
太陽	7,702	11.9%	22,291	34.4%	1,937	3.0%	64,750	-2,757	7,699	11.9%
大同	3,522	6.0%	11,817	20.2%	1,746	3.0%	58,401	858	1,927	3.3%
富国	2,548	5.5%	13,800	29.7%	2,051	4.4%	46,408	4	1,834	4.0%
主要10社計	202,883	13.9%	413,115	28.4%	72,137	5.0%	1,454,438	-45,007	157,435	10.8%
ジブラルタ	5,727	16.0%	4,095	11.4%	384	1.1%	35,815	-1,835	4,188	11.7%
アメリカンファミリー	19,213	47.4%	6,653	16.4%	214	0.5%	40,550	3,429	3,087	7.6%
アクサ生命グループ	6,155	16.2%	4,799	12.7%	884	2.3%	37,897	4,104	3,661	9.7%
AIGスター	5,031	28.9%	3,029	17.4%	307	1.8%	17,434	-1,367	4,913	28.2%
GEエジソン	10,779	46.7%	2,826	12.2%	312	1.4%	23,090	3,383	2,886	12.5%
ソニー	1,884	10.1%	656	3.5%	461	2.5%	18,637	2,408	169	0.9%
アリコジャパン	4,582	28.7%	1,868	11.7%	4	0.0%	15,963	1,964	5,078	31.8%
マンユライフ	3,496	39.1%	721	8.1%	322	3.6%	8,943	-1,707	68	0.8%
ブルデンシャル	1,311	17.2%	534	7.0%	90	1.2%	7,638	1,432	25	0.3%
東京海上あんしん	0	0.0%	120	1.0%	1	0.0%	11,610	5,040	0	0.0%
合計	261,061	15.6%	438,417	26.2%	75,118	4.5%	1,672,015	-28,156	181,511	10.9%

(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—2003年夏

主要生保10社合計の2003年3月末時点の有価証券の含み益は、2兆9,774億円と前年比1兆5,154億円減となった。債券の含み益は金利低下を受けて増加したものの、株式の含み損益が前年の1兆8,708億円の含み益から2兆2,513億円減少し、2003年3月末には3,805億円の含み損と初の含み損になった影響が大きかった。

個別企業では、朝日生命、安田生命、三井生命の3社が2003年3月末で有価証券全体で含み損となった。また、住友生命、三井生命、太陽生命など債券について、満期保有債券から、途中で売却が可能なその他有価証券に振り替えた会社もあった。

2002年3月末および2003年3月末の保有株式の帳簿価額と、2003年3月期の株式等関連損益に基づいて、株式のポートフォリオが一定であったと仮定して、株式の売切り額を試算すると、主要10社合計の2003年3月期の売切り額は1.9兆円強と試算される。これは、2002年3月期の試算値1.8兆円弱を若干上回る水準である。ETFの組成なども含めて各社が保有株式の圧縮に努めたことが伺える。

各社が保有株式の圧縮を進めたことや、株式の減損処理により簿価水準が下がったことにより、株式含み益がゼロとなる株価水準は、主要10社全社で低下した。

各社とも保有株式の圧縮を進めてきたが、なお自己資本の水準と比較した場合に過大な水準と考えられ、今後、ソルベンシー・マージン比率を安定的に維持したり、保険契約者に対する配当原資を確保する観点から、リスク資産である保有株式の圧縮は、引続き各社の課題であると考えられる。

主要生命保険会社の2002年度決算の概要
 - 保有株式下落のインパクトが大きい -

図表 11 有価証券の時価情報 (2003年3月末)

(単位: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		差損益		公社債		株式		外国証券		差損益	
日本	2,546	18	148,013	10,338	546	9	114,101	10,304	14	4	53,869	6,680	46,701	4,223	265,208	20,671
第一	0	0	11,374	1,729	0	0	173,593	3,217	90,138	3,263	31,261	-1,514	44,793	1,609	184,967	4,946
住友	2,931	121	19,806	636	0	0	100,265	-749	40,750	1,620	12,708	-3,041	38,548	983	123,002	8
明治	40,382	2,663	0	0	0	0	43,393	2,007	15,266	472	17,068	37	10,917	1,496	83,775	4,670
朝日	7,522	174	6,661	329	0	0	19,132	-2,130	8,957	94	5,074	-2,133	4,708	-38	33,315	-1,627
安田	985	61	11,449	424	0	0	26,970	-685	8,382	268	6,818	-558	10,097	-378	39,405	-200
三井	0	0	0	0	0	0	39,850	-1,001	20,430	652	5,715	-2,180	12,530	651	39,850	-1,001
太陽	276	6	9,421	328	0	0	26,016	24	14,998	557	3,596	-629	6,797	120	35,713	359
大同	16,425	1,040	0	0	0	0	22,312	739	15,473	747	1,722	36	1,930	31	38,737	1,779
富国	3,965	121	120	1	12	-2	19,658	49	14,070	497	3,472	-503	1,941	84	23,756	169
主要10社計	75,032	4,206	206,845	13,785	558	7	585,291	11,774	228,478	8,174	141,303	-3,805	178,963	8,779	867,729	29,774
ジブラルタ	2,876	75	18,950	1,478	0	-0	7,373	54	4,188	163	655	-70	2,270	-22	29,200	1,606
アメリカンファミリー	14,771	2,104	0	0	0	0	19,782	3,771	12,433	2,876	129	-14	7,221	909	34,554	5,875
アクサ生命グループ	0	0	0	0	0	0	9,666	60	2,480	45	1,158	-84	5,855	123	9,666	60
AIGスター	0	0	3,663	250	0	0	8,485	368	3,097	75	300	33	5,026	260	12,148	619
GEエジソン	0	0	12,614	967	0	0	5,027	96	1,422	123	2	-1	3,225	-11	17,641	1,063
ソニー	0	0	0	0	0	0	12,995	293	10,862	259	148	-8	1,909	48	12,995	293
アリコジャパン	199	42	2,396	240	0	0	10,537	599	5,960	421	15	5	4,373	172	13,133	880
マニユライフ	0	0	3,565	99	0	0	3,469	-102	1,944	13	477	-111	789	3	7,034	-3
ブルデンシャル	576	16	4,144	537	0	0	2,227	41	1,166	48	78	-18	983	12	6,947	594
東京海上あんしん	10,159	1,502	0	0	0	0	1,451	71	1,451	71	0	0	0	0	11,610	1,574
合計	103,614	7,945	252,177	17,356	559	7	666,305	17,025	273,481	12,268	144,265	-4,072	210,613	10,272	1,022,657	42,335

(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—2003年夏

図表 12 一般勘定株式関連指標と推定売切額 (2003年3月期)

(単位:億円)

	2002年3月末			2003年3月末			推定売切額	
	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
日本	55,318	17,120	1,149	662	5,060	47,188	6,680	-3,557
第一	40,409	3,789	653	972	3,702	32,775	-1,514	-3,613
住友	24,899	-2,833	431	1,695	3,342	15,749	-3,041	-4,543
明治	22,038	3,064	183	604	1,020	17,031	37	-3,567
朝日	10,150	-1,060	269	915	597	7,206	-2,133	-1,702
安田	9,990	-333	147	781	1,266	7,376	-558	-714
三井	10,014	-1,439	110	274	1,338	7,896	-2,180	-616
太陽	5,597	34	122	284	239	4,225	-629	-971
大同	2,603	180	50	139	505	1,686	36	-323
富国	4,317	185	8	296	169	3,976	-503	116
主要10社計	185,335	18,708	3,122	6,622	17,238	145,107	-3,805	-19,491
ジブラルタ	856	50	9	43	81	724	-70	-16
アメリカンファミリー	132	6	0	15	1	143	-14	26
アクサ生命グループ	1,784	-48	0	0	325	1,242	-84	-217
AIGスター	378	49	21	25	67	267	33	-40
GEエジソン	0	0	1	0	0	3	-1	2
ソニー	98	21	17	5	7	156	-8	52
アリオジャパン	60	14	5	9	13	10	5	-34
マニュライフ	660	-95	5	13	121	588	-111	57
ブルデンシャル	155	-11	4	12	19	96	-18	-33
東京海上あんしん	29	1	0	5	0	0	0	-25
合計	189,488	18,693	3,185	6,748	17,870	148,336	-4,072	-19,718

(注) 推定売切額は、2003年3月末帳簿価額-(2002年3月末帳簿価額+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 13 株式含み益がゼロとなる株価水準

(円、ポイント)

	2002年3月末時点		2003年3月末時点	
	日経平均株価	TOPIX	日経平均株価	TOPIX
日本	8,400	810	7,200	700
第一	10,000	970	8,500	830
住友	12,400	1,190	9,800	970
明治	9,400	900	8,100	800
朝日	12,500	1,210	11,500	1,130
安田	11,400	1,100	8,800	860
三井	12,500	1,200	10,500	1,050
太陽	11,400	1,090	9,680	957
大同	10,300	990	7,800	770
富国	10,500	1,020	9,300	900

(出所) 各社決算発表資料等より野村証券金融研究所作成

銀行との資本持ち合いに関しては、銀行からの資本受け入れに大きな変化はないが、銀行に対する資本の拠出は減少した。主要生保10社合計の2003年3月末の銀行への拠出額は、6兆3,125億円となり、2002年9月末に比べて1兆9,021億円の減少となった。銀行株の下落で株式のエクスポージャーが減少したことに加え、期限を迎えた劣後ローン等について更新に応じなかった事も影響した。2002年度の下期に主要行は相次いで増資を行ったが、格付け機関から、銀行向けエクスポージャーの高さをリスク要因として指摘を受けたこともあり、増資を引き受ける一方で、トータルのエクスポージャーは減らした会社もあったようだ。

図表14 銀行との資本持ち合い

(単位:億円)

	銀行からの拠出				銀行への拠出			
	基金拠出	劣後ローン等	合計	02/9末比	株式	劣後ローン等	合計	02/9末比
日本	0	0	0	0	4,032	5,400	9,432	-4,022
第一	1,500	1,000	2,500	0	3,181	6,975	10,156	-3,816
住友	1,600	3,750	5,350	0	2,190	7,584	9,774	-1,405
明治	945	0	945	0	3,645	5,385	9,030	-4,370
朝日	2,000	1,230	3,230	0	818	3,923	4,740	-1,349
安田	600	1,000	1,600	0	1,603	4,523	6,126	-1,172
三井	1,425	2,030	3,455	0	499	3,801	4,300	-937
太陽	0	800	800	-210	1,453	3,506	4,959	-1,118
大同	0	0	0	0	982	2,196	3,178	-378
富国	0	350	350	50	435	995	1,430	-452
主要10社計	8,070	10,160	18,230	-160	18,838	44,287	63,125	-19,021

(注) 1. 銀行への拠出の株式には優先株を含む

2. 銀行への拠出の劣後ローン等は、劣後ローン、劣後債、優先出資証券
 (出所) 各社決算発表資料等より野村証券金融研究所作成

生命保険会社にとって貸付の不良債権問題は、株式や債券の価格変動リスクに比べるとはるかに小さい。主要10社合計の2003年3月末の開示不良債権額は、前年比1,470億円減の4,235億円となった。与信総額に対する比率も1.0%と前年比0.3%ポイント減少した。不良債権に対する引き当ても十分に行われており、今後、不良債権から大きな損失が発生する可能性は低いと考えられる。

図表 15 債務者区分による債権の状況 (2003年3月末)

(単位:億円)

	破産更生等債権		危険債権		要管理債権		小計		構成比		正常債権		与信総額	
		02/3比 増減		02/3比 増減		02/3比 増減		02/3比 増減		02/3比 増減		02/3比 増減		02/3比 増減
日本	189	-75	776	-307	345	57	1,311	-325	1.0%	-0.2%	127,153	-4,986	128,465	-5,311
第一	138	-49	387	-244	81	-44	606	-336	1.0%	-0.5%	62,438	-498	63,044	-835
住友	6	-0	351	-82	140	-69	497	-151	0.8%	-0.2%	59,475	-4,394	59,972	-4,545
明治	48	-1	69	-59	102	-12	219	-73	0.4%	-0.1%	50,487	-2,078	50,706	-2,150
朝日	53	-29	387	-139	216	-9	655	-176	3.2%	0.2%	19,993	-7,049	20,648	-7,225
安田	22	-12	70	-53	14	-162	106	-226	0.3%	-0.7%	36,772	1,929	36,878	1,703
三井	38	-4	176	-94	277	124	491	26	2.2%	0.3%	22,136	-2,684	22,627	-2,658
太陽	6	-2	11	-0	94	-28	112	-31	0.5%	-0.1%	22,290	-791	22,401	-823
大同	36	1	51	-27	11	-26	98	-51	0.8%	-0.5%	11,779	294	11,878	243
富国	8	4	98	-130	35	0	142	-126	1.0%	-0.8%	13,729	-528	13,871	-654
主要10社計	544	-167	2,375	-1,134	1,316	-169	4,235	-1,470	1.0%	-0.3%	426,254	-20,784	430,491	-22,254
ジブラルタ	54	-10	12	0	23	-2	89	-12	2.2%	-0.1%	4,033	-354	4,122	-366
アメリカンファミリー	0	0	0	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%	6,734	723	6,734	723
アクサ生命グループ	90	-39	43	5	23	-10	156	-44	3.2%	-0.4%	4,677	-606	4,833	-650
AIGスター	8	-4	12	2	0	0	20	-1	0.8%	0.2%	2,616	-959	2,636	-960
GEエジソン	23	4	78	-70	4	2	105	-64	3.5%	-3.3%	2,881	571	2,986	508
ソニー	0	0	0	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%	668	113	668	113
アリコジャパン	0	0	103	0	0	0	103	0	7.7%	-1.0%	1,245	152	1,348	152
マニユライフ	0	0	0	-35	0	0	0	-35	0.0%	-2.5%	731	-639	731	-675
ブルデンシャル	0	0	0	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%	643	99	643	99
東京海上あんしん	0	0	0	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%	445	164	445	164
合計	719	-216	2,623	-1,232	1,366	-179	4,709	-1,627	1.0%	-0.3%	450,927	-21,520	455,638	-23,147

(注) 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

(出所) 各社決算発表資料等より野村証券金融研究所作成

5. 今期の見通し

2004年3月期の業績見通しは、逆ざや額については予定利率の低下に伴い横ばいないしは若干の減少が見込まれるものの、基礎利益は保有契約高が引き続き減少することを背景に減益が続くと見られる。こうした中で、業績の最大の変動要因は保有株式の動向である。特に、株式の含み損を抱えている会社にとっては、契約者に対する配当金の支払い原資に対する圧迫要因となっており、株式の圧縮は喫緊の課題となっている。今期も引き続き株式の売切りは高水準で続くと見られる。

また、株式の下落による自己資本の減少に対応して、基金や劣後債務の取り入れによる資本増強を図る動きも活発化すると見られる。その際、実質純資産額の水準が高い会社においては、総代会での決議が必要で、将来収益の圧迫要因となる基金よりも、調達の機動性が高い劣後債務での調達が増えると見られる。

2004年1月には明治生命と安田生命の合併、2004年4月には持株会社設立による大同生命と太陽生命の統合、三井生命の株式会社化などの業界再編成が予定されており、各社は拠点や業務の統廃合による経費の一層の削減など、再編成に備えた準備を行う年になると考えられる。

また、AIGによるGEエジソン生命の買収が発表されたが、外資系生保の中には業績が低迷している会社もあり、日本市場からの撤退が続く可能性もある。これが、更なる業界再編成につながることも考えられる。

図表 16 2004年3月期会社業績予想

(単位:億円)

	基礎利益		逆ざや額		経常利益	
	2003年3月期	2004年3月期予想	2003年3月期	2004年3月期予想	2003年3月期	2004年3月期予想
日本	5,451	約5000	3,200	横ばい	1,165	予測困難
第一	3,663	横ばいないし若干の減少	2,504	横ばいないし若干の増加	1,342	予測困難
住友	3,006	減少	2,236	横ばい	158	増加
明治	2,592	横ばい	695	約700	1,300	増加
朝日	757	若干の減少	880	同程度	17	横ばい
安田	1,825	微減	340	横ばい	559	増加
三井	941	横ばい	796	若干の減少	114	増加
太陽	287	294	435	386	231	260
大同	887	880	205	250	460	700
富国	584	微減	381	430	41	増加
主要10社計	19,994		11,671		5,386	

(出所) 各社決算発表資料等より野村証券金融研究所作成

(野村証券金融研究所 鎌田 良彦)