

■ 戦略経営研究会 105th ミーティング議事録

日 時：2015年8月1日(土) 14:00-17:00

場 所：東京／竹橋 ちよだプラットフォームスクウェア

テーマ：「低金利・低成長時代における生命保険会社の商品開発 ～生保破たんのその先～」

発表者：山内恒人さん（アクチュアリー）

参加者：20人（発表者を含まない）

（会社経営、会社員、コンサルタント、研修講師、税理士、NPO 法人理事長、  
行政書士、司法書士等）

目 次：

1. アクチュアリーと保険の計算
2. 生命保険会社の破たん事例
3. 長期の低金利下での商品
4. 外務員チャネルの優位性
5. 今後成功し継続可能な生命保険会社

発 表：

1. アクチュアリーと保険の計算

アクチュアリーは、「リスクがもたらす財務的な結果を分析する専門的な職業」と定義されます。この定義には、保険の文字が入っていません。つまり、必ずしも保険に限られないということです。数学、統計、そしてファイナンス理論を駆使し、リスクイベントの可能性を低減するための「クリエイティブ」な方策を探るのが本来の仕事です。

なお、日本あるいはアメリカではアクチュアリーは定められた試験に合格しないと「正会員」にはなれません。日本のアクチュアリー協会の正会員数は1500人に対し、アメリカのアクチュアリー協会の正会員数15000人です。

保険会社の主なキャッシュフローは保険料＝収入と保険金＝支出です。副次的なキャッシュフローとして利息（収入と支出）があります。ここまでの計算にて純保険料とします。この純保険料にから事業費＝支出を加えると営業保険料となります。営業保険料の計算仮定についてですが、予定死亡率、予定利率、予定事業費率をもとに計算します。予定死亡率は、一度決めたらまず変えられません。予定利率は、長期の固定割引金利です。予定事業費率は、一つの契約では下がることはありませんが、次第に競争が激しくなって最近ではとても低く抑える必要が出ております。とはいえ、このように、一旦決めたら変えることのできない予定の集合体で保険料は構成されているといえます。このため、保守的な視点が求められます。度胸と横並びで保険料を決めた時代は過去のお話です。

日本の生命保険会社の貸借対照表（平成26年3月末日。全43社合計を見ると、）資産が350兆円です。負債が332兆円（資産に対して94.8%）、純資産が18兆円（資産に対して5.2%）です。一般的には負債がたいへん大きく見えるでしょう。しかし、この負債は保険金の準備金です。なお、資産の内訳は有価証券が81.3%。貸付が10.9%となっています。

## 2. 生命保険会社の破たん事例

低金利の3つの局面として、下降局面、持続局面、上昇局面があります。現在の日本は下降局面が終了し長い持続局面を漂っています。この先の上昇局面では保有債券の価値低下の可能性が生じます。

近時の日本国債の流通金利ですが、今年に入ってから金利は下降しています。予定利率の計算にこれを直接使うことはありませんが、これを参考にして保険料計算の予定利率を定めることとなります。

過去40年間の日本の10国債の金利を見ると、1980年4月には8.8%でした。そこから下降局面に入りますが、1990年10月には7.7%に戻しました。それ以降は、継続して右肩下がりです。最近は1~2%台で停滞しています。国債の金利がこのようなになるとは誰も想定していませんでした。いまから20数年前には、金利や株そして土地価格については、いつか回復するだろうと考えていました。またこの当時よく言われていた言葉としては「10年経てば大丈夫」と言われていました。

さて、本題の生命保険会社の破たんについてです。バブル崩壊以前、保険商品の価格競争が出来なかった生命保険会社は配当により競争をしました。通常配当の財源はインカムゲイン（利息配当金収入）のみでした。このためには、外債のインカムゲインでもかまいませんでした。さて、プラザ合意があり急激な円高になりました当然外債は毀損しますが、当時は、為替差損でもかまわないと考えていました。為替差損が拡大しても、株価の上昇（含み益）でカバーできると考えていました。バブル崩壊後も、10年も経てば経済循環により大丈夫とみな考えていました。

1997年~2001年、生命保険会社が集中的に破たんしました（96年施行の新業法により破たん処理も整備されていた）。破たんの原因を招いた代表的保険商品は、①一時払い養老保険、②年金保険ローン（手数料収入を目当てとしていました。保険料貸付と協力預金と8%程度の利回り負担+配当負担がセットになっています。金融機関主導なのでこのビジネスを止められなくなっていました）。

生命保険会社の破たん事例は下記のとおりです。(なお以下の4つの生命保険会社の事象につきましては、植村直保著「経営なき破綻 平成生保危機の真実」を全面的に参考にいたしました。)

①日産生命

破たんの原因は年金保険ローンでした。1988年、年金保険ローンを大量に販売したため、純資産がいきなり約2倍になりました。外債投資も急拡大しました(約4.5倍)。異常事態と呼べる状況でしたが、社長には「〇〇だから大丈夫」という情報ばかり上がっていました。1990年代に入り、経営が厳しくなってからも、社長は「何とかしろ」というだけでした。死差益は順調に拡大していましたが適切な措置を講じることができず、利差益もマイナスとなり破たんしました。

②第百生命

中興の祖、川崎大次郎氏の息子である真次郎氏が経営を継承しました。しかし、大次郎氏が手掛けた「貯金保険」や「銀行株保有」を切り捨てることができませんでした。

③千代田生命

元々大手八社のうちの一社とされていましたが、そこから脱落していました。失地回復を目指そうと、営業主導での拡大を行いました。アクチュアリーは独立部門ですらありませんでした。1993年、不良債権は2316億円と公表しましたが、その数字は内部資料の流出により覆され、公表数値についての信頼性がなくなりました。結局、破たん前に不良債権がいくらあるのかを把握することもできなかつたようです。

④協栄生命

自衛隊・教員など中心とした集団定期保険を主軸にしていたので、固い経営とされてきました。後発にて一時払い養老保険に参入したのですが、その時に、外部環境の大変化が起きました。教員向けの販売停止が遅れ、破たんにつながりました。また幾つかの帳簿が存在しており、経営実態が上層部にも伝えられえていませんでした。

破たんへの道筋としては、規模の拡大、配当競争の2つが大きな原因として挙げられます。規模の拡大を招いた一時払い養老保険は金利依存商品です。また、配当競争のための配当原資は利息配当だけが認められていました。いずれも、当時、金利の良かった外国債券を購入して、少し楽をして稼ごうと考えていました。1985年のプラザ合意にて外国債券の価格は低下しましたが、株価はまだ高く、10年経てば元に戻る、他社も同様だからと考えていました。しかし、バブル崩壊により、株価の暴落、金利の急降下が起こり、破たんとなりました。

当時の破たんを免れた会社は次のとおりです。①相互会社の配当規制については、配当規制の緩和が間に合いました。②経済環境の激変への対応については、保障性商品の膨大な死差益

が激変を緩和しました。③貯蓄性商品への偏向については、保障性商品を捨てることはしませんでした（終身保険を中心とした販売をしていました）。④銀行融資など外部の販売チャネルについては、営業職員を基軸とする活動を守り切りました。⑤自己資本概念の欠如については、予定事業費部分にも十分な余裕がありました。⑥トップやとりまきの無能については、破たんを免れた会社では同族会社が少なかったなどが原因かもしれません。

かつて破たんの要因とされたことについて現状はどうなっているかと言えば、①相互会社の配当規制については、内部留保が大幅に可能となりました。②経済環境の激変への対応については、ALM（アセット・ライアビリティ・マネジメント）の導入を行いました。③貯蓄性商品への偏向については、保障性商品へ回帰しています。④銀行融資など外部の販売チャネルについては、銀行窓販は補助的なものとなりました。⑤自己資本概念の欠如については、ソルベンシーマージンなどの整備を行っています。⑥トップの無能については、トップ機能の分散化がはかられています。

### 3. 長期の低金利下での商品

生命保険会社の利益源泉についてですが、予定死亡率、予定利率、予定事業費率が保険料計算の基礎となります。それぞれの予定と実際の際から生じるものが利益源泉となります。死差益、利差益、費差益です。その中でも、死差益が生命保険会社の真の体力となります。安定的な収益源であり、経済環境の影響を受けないからです。もちろん、死差益は許認可があるから受け取れます。

低金利が終身保険の保険料に影響を及ぼしています。低金利により終身保険の保険料が高くなり（30年前の約4倍）、所得の減少している若年層が購入できない状況になっています。そこで、生命保険会社の多数は、①解約返戻金抑制型商品（無解約・低解約）、②医療保険（定期、終身）などを販売しています。解約返戻金抑制型商品が生命保険会社を救ったといえます。この商品により、死差益の維持しつつ、保険料を低減することができます。

日本の20代30代は、保険に触れる機会が少なくなっています。個人情報保護により、外務員が会社に入れなくなっていることも一つの原因です。

なお、変額保険についてですが、1980年代後半に日本でも導入されました。一時払商品を銀行融資で販売していましたが、バブル崩壊で、差し押さえが発生しました。説明責任を巡って訴訟となりました。こういうこともあり、いったんなくなりましたが、2000年代から「変額年金」が販売されていました。生命保険版の投資信託です。これも、リーマン・ショックで崩壊し、市場から撤退しました。

#### 4. 外務員チャネルの優位性

外務員チャネルというのは戦後大きく発展し、現在でも多くの人達が携わり、さらに多くの生命保険会社が外務員制度を採用しております。しかし、一方では旧態依然とした印象を与えることから、ネットあるいはダイレクト販売が一部の地保を築いているのではないかとの印象があるかもしれません。しかし、ネット生命保険会社の現状ですが、新規契約数のピークを過ぎています。むしろ、低下傾向にあります。さて、それでは経営効率的にはどうでしょうか。約20年前ではありますが、当時新興の生命保険会社であったプルデンシャル生命との比較をすると、プルデンシャル生命は計画的に赤字を減らしています。これに対して、某ネット生命は単年度赤字についても一貫性がありません。資本に対して、自由に使えるお金は1/10しかなく、プルデンシャル生命とは資本効率に大きな差があります。プルデンシャル生命のほうが効率的であるといえます。また、外務員がいることで、生命保険ではなくストーリーを売ることができます。現状を見る限り、外務員チャネルの効率性はインターネット専業に比べるとはるかに高いことが分かります。もはや、インターネットは単なるツールと割り切る必要があるのではないのでしょうか。

#### 5. 今後成功し継続可能な生命保険会社

今まで成功してきた会社あるいは破綻を免れた会社は、外務員方式で、貯蓄系商品に偏向せず、保障を提供するという愚直に行える生命保険会社でしたし、そのような会社が最後まで生き残るとされてきました。しかし、現在の日本では、少子高齢化、非正規雇用の拡大、貧富の格差が進んでいます。これは健全な中流階層の崩壊ということです。言い換えると、日本の東南アジア化です。一件あたりの保険金額が下がり、保険料収入も下がる。また、外務員の説明を聞いても分からない、約款の文字が読めないという人たちが増えていくというリスクが生じています。要するに日本人の「民度」が下がってきているのではないかという仮説がどうも正しく、それに対応できる生命保険会社の販売組織の再構成も求められると思われま

これに対して、クリエイティブな解決策を提供する必要がありますが、現在、これといった有効な解決策はありません。また、外務員チャネルを有する生命保険会社に優位性があるとなりましたが、将来においては、二極化した国民層のためにネット生命保険会社が日本のマイクロインシュランスを提供するという解決策を与える可能性があります。

以上