

2. 平成25年度の一般勘定資産の運用状況

(1) 運用環境

平成25年度の日本経済は、年度前半は海外経済の底堅さを背景とする輸出の緩やかな持ち直しや、個人消費の持ち直し等を背景に、堅調に推移しました。年度後半は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要に伴う内需の拡大や、企業の設備投資の持ち直し等に支えられ、回復基調が継続しました。

- 日経平均株価は、12,397円で始まった後、日銀による金融緩和等の影響で5月中旬にかけて大幅に上昇しました。その後、上昇に対する反動や、米国の量的緩和縮小観測を受けたリスク回避の流れから、一時13,000円を割る水準まで下落しました。年末にかけて、企業業績の改善期待等から堅調に推移し16,000円台まで上昇しましたが、年明けからはやや軟調に推移し、3月末は14,827円となりました。
- 10年国債利回りは、0.56%で始まった後、日銀による追加金融緩和策が実施されたことを受け急低下したものの、米国の量的緩和縮小観測が台頭したこと等から、5月下旬には一時1.0%まで上昇しました。その後、日銀の国債買入による金利押し下げ効果が徐々に浸透し低下基調となるなか、年末にかけては株高の影響等もあり一時0.7%台まで上昇しましたが、年明け以降再び低下基調となり、3月末は0.64%となりました。
- 円/ドルレートは、日銀による金融緩和等の影響で5月下旬にかけて103円台まで円安が進行しましたが、その後はリスク回避的な動きが強まり、6月には93円台まで円高が進行しました。その後、12月に米国で量的緩和縮小が決定されたことを受け、一時105円台まで円安が進行しましたが、1月以降は地政学リスク等から円高傾向となり、3月末は102円92銭となりました。円/ユーロレートは、概ね同様の要因により、5月下旬にかけて133円台まで円安が進行した後、6月には124円台まで円高が進行しました。その後、ユーロ圏の景況感の改善等から12月には145円台まで円安が進行する一方、1月以降は円高が進行し、3月末は141円65銭となりました。

(2) 運用の概況

平成25年度末の一般勘定資産残高は、平成24年度末から1兆9,193億円増加し、55兆5,633億円（前年度末比+3.6%増）となりました。

運用にあたっては、円建の安定した収益が期待できる公社債等を中核に据えました。また、中長期的な収益向上の観点から、経営の安定性に配慮しながら許容できるリスクの範囲内で、株式、外国証券等に投資しました。

- ・ 公社債は、安定的な利息収入が得られる資産としての位置付けのもと、着実な投資を実施しました。
- ・ 貸付金は、与信リスクを的確に見極め、安全性・安定性の高い優良案件への貸出に努めました。
- ・ 国内株式は、中長期的な観点から企業の収益性や配当等の株主還元状況等に注目しつつ、ポートフォリオ改善に向けた銘柄入替を実施しました。
- ・ 外国証券は、外貨建公社債について、為替動向をふまえて投資を行いました。また、為替ヘッジ付きの公社債について、円金利資産内の優位性を勘案した投資を行いました。

(3) 運用収支の状況

資産運用関係収益は、外国証券を中心に利息及び配当金等収入が増加したこと等から、15,611億円と前年同期より増加しました。（平成24年度14,162億円）

資産運用関係費用は、国内株式を中心に有価証券評価損が減少したこと等から、1,863億円と前年同期より減少しました。（平成24年度4,281億円）

その結果、資産運用関係収支は、前年同期比3,866億円増加し、13,748億円となりました。

(4) 資産運用リスク管理

資産運用リスクとは、保有する資産・負債の価値が変動し、損失を被るリスクであり、市場リスク・信用リスク・不動産投資リスクに分類されます。生命保険は長期にわたる契約であるため、資産運用においても負債特性をふまえた長期的な観点からのリスク管理が必要です。当社では、「リスク管理統括部」の中に資産運用リスクを統合管理する「運用リスク管理室」を設け、リスク管理体制の整備・高度化を通じ、収益の安定化を図りつつ、損失を許容される範囲内に収めるよう努めています。

a. 市場リスク管理

市場リスクとは、金利や為替、株式等の変動により保有する資産・負債の価値が変動し、損失を被るリスクです。市場リスクの管理にあたっては、個々の投融資取引にともなう過大な損失の発生を抑制するとともに、ポートフォリオ全体の市場リスクを一定の範囲内にコントロールすることが重要と考えています。

■運用限度枠の設定

投融資取引にともなう過大な損失の発生を抑制するため、資産の特性にあわせて、運用限度枠を設定しています。また、その遵守状況を定期的に「運用リスク管理専門委員会」に報告するとともに、ルール抵触時にリスクを許容範囲内に抑制する体制を整備しています。

■市場バリュー・アット・リスクの計測と管理

ポートフォリオ全体の市場リスクをコントロールするため、統計的分析手法を用いて、ポートフォリオ全体の市場バリュー・アット・リスクを合理的に算出し、許容されるリスクの範囲内で適切な資産配分を行っています。

b. 信用リスク管理

信用リスクとは、主に貸付金や社債について、信用供与先の財務状況の悪化等により、資産の価値が減少・消失し、損失を被るリスクです。信用リスクの管理にあたっては、個別取引の厳格な審査や信用リスクに見合った取引条件の設定、ポートフォリオ全体の正確なリスクの分析・評価を徹底して行うことが重要であると考えています。

■個別取引の信用リスク管理

投融資執行部門から独立した「財務審査部」による、厳格な審査を実施する体制を整備しています。また、リスクに見合ったリターン獲得のための貸付金利ガイドライン、取引先の信用度を区分する社内格付、信用リスクが特定の企業・グループに集中することを防止するための与信リミット等により、良質なポートフォリオの構築に努めています。

■信用バリュー・アット・リスクの計測と管理

ポートフォリオ全体の信用リスク量の計測として、信用バリュー・アット・リスクを算出し、リスク量が適切な範囲内に収まっているかどうかのモニタリングを実施しています。

c. 不動産投資リスク管理

不動産投資リスクとは、賃貸料等の変動等により不動産収益が減少する、または市況の悪化等により不動産価格が下落し、損失を被るリスクです。不動産投資リスクの管理にあたっては、個々の不動産投資案件について、投融資執行部門から独立した「財務審査部」による、厳格な審査を実施しています。また、投資利回りや価格に関する警戒域を設定することにより、採算性の落ちた不動産について重点的な管理を実施しています。

(5) A L M

生命保険会社が長期に安定した経営を行うためには、将来の保険金をお支払いするための負債（責任準備金）と運用資産の状況を把握し運用期間等を調整する、A L Mの考え方に基づくことが重要です。当社では、保険商品毎の、負債キャッシュフロー、予定利率を下回るリスク、リスク許容度等を分析・検討し、「経営会議」や「リスク管理委員会」で中長期的な運用方針を決定しております。

(6) 自己査定及び引当状況

資産の自己査定とは、保有する個々の資産を、債務者の経営状況と担保等による回収可能性を考慮した4つのランク（非分類・Ⅱ分類・Ⅲ分類・Ⅳ分類）に区分するものです。

当社では、自己査定の客観性を確保するため、

- ・金融庁の「保険会社に係る検査マニュアル」に準拠した厳格な査定基準
- ・査定実施部門から独立した監査部門による内部監査
- ・社外の監査法人による外部監査

等、信頼性の高い仕組みを確立しております。

平成25年度は、健全性維持の観点から前年度同様、以下の引当基準により適切な引当を実施しています。

日本生命引当基準

- ・「正常先」については、主に過去の単年度貸倒実績に基づき、一般貸倒引当金を計上
 - ・「要注意先」については、主に過去の3年累積貸倒実績率（ある時点の債権が以後3年内に毀損した率）等に基づき、一般貸倒引当金を計上
- なお、企業貸付については「要管理先」のうち担保・保証等により保全されていない部分とそれ以外に区分して貸倒実績率を算出
- ・「破綻懸念先」「実質破綻先」「破綻先」については、債権額から担保処分・保証回収見込み額を減算した残高について必要額を個別貸倒引当金として計上し、Ⅳ分類部分については貸付金額から直接減額