

## 四大生命保険会社の貸付金の傾向・特徴について

吉田 桂

### はじめに

金融機関の貸出に関する学術研究は、(圧倒的に)銀行貸出を扱うものが多い。しかし、生命保険会社の貸付は、銀行貸出と比べると、多くの人にとってなじみが薄いものの、保険会社の貸付に焦点を当てた研究も多数存在する。この保険会社の貸付に係る研究には、ポートフォリオ理論の立場から検証したものと限界的供給者の立場から検証したものがある。ポートフォリオ理論の立場からは、保険会社の貸付は、有価証券運用との収益性を比較して決定される。しかし、山中(1986)は、1954年秋頃以降の緩和的な金融情勢において、借り手に対する情報生産機能が銀行より劣る保険会社は、貸付の実行に際し、資金の限界的供給者の立場を余儀なくされることを山中(1956)において指摘したことを記載している。

保険会社貸付がポートフォリオ理論の立場から実行されているのか、限界的供給者の立場から実行されているのかを実証的に明らかにしようとする先行研究が存在する。代表的には、小藤(1986)は、1955年～1978年のデータを用いて、生保財務貸付供給関数と生保株式需要関数を計測し、株価増加率が財務貸付供給関数に対して負、株式需要関数に対して正の符号条件を満たしており、生命保険会社が限界供給者の性格を持たないことを示した。一方、家森(1995)は、1967年～1994年のデータを用いて、生命保険会社の貸付が金融緩和期に縮小し、金融引き締め期に拡大する傾向を確認し、生命保険会社が限界的供給者の立場にあることを示唆するとした。小川(1995)は、資産バブルの生成と崩壊の時期において、銀行の貸出成長率と生命保険会社の貸付の有価証券投資に対する比率が逆方向の動きを示していることを指摘し、生命保険が限界資金供給者の可能性を有しているとした。また、生命保険会社の貸付の有価証券投資を被説明変数、有価証券の期待リターンや貸付の期待リターンなどを説明変数とする回帰分析を行い、ポートフォリオ理論が示す符号条件を満たすかどうかを確認した。その結果、ポートフォリオ理論が示す符号条件を満たさないことが分かった。すなわち、生命保険会社の貸付は、有価証券運用を含めた総合的資産運用で行われているわけではないことが明らかになった。一方、小藤(1996)は、生保会社を合理的行動主体と捉え、特に貸付金利が硬直的な高度成長期では、株式収益率が資産選択の決定因として大きな影響力を持っていたと判断した。銀行貸出と生保財務貸付の反対方向の動きは、例えば、銀行貸出が増大する金融緩和期では、株式収益率が上昇するため、生保の株式投資は活発となり、財務貸付が低迷するとも説明できるとした。

生命保険会社の貸付に関しては、福田・鯉淵(2002)は、1999年～2001年の保険会社のパネルデータをもとに、ソルベンシー・マージン比率の低下が保険会社による貸付の低下を生み出したことを明らかにした。浅井(2006)は、1980年度～2000年度までの5年毎のデータを用いて、生命保険会社からの借り入れという形態は減少傾向にある一方、系列に属する企業に対しては、生命保険会社が貸付を増加させており、その系列の中でも、破綻した企業に

対しては、生命保険会社の貸付は減少しているというように、生命保険会社は企業の経営の健全性や将来性を判断しながら、貸付を行い始めている可能性が指摘された。中川（2018）は、銀行貸出においてみられる横並び行動が、保険会社の貸付にも観察されるのかどうかを1970年代～1990年代のデータを用いて検証した。結論は、経済規模の大きい地域では、1980年代半ばから1990年代半ばにかけて生保と銀行部門との間に横並び行動が観察されたなどである。

そのほかにも、歴史的には、山中（1954）は、1954年当時の金融引締政策に市中銀行の貸出抑制、1954年度予算に伴う財政投資の圧縮などの事態を背景に生保会社に対する大企業の融資申込が激増している点について解説した。佐藤（1984）は、石油危機後の生保一般貸付における構造的変化として、中小企業向け貸付の増加や貸付業種の多様化、短期貸付の増加を挙げた。増井（1999）は、税効果会計に係る会計基準や金融商品に係る会計基準などが導入されることにより、新たに得られる会計情報は増え、与信判断も専門性が高まるため、貸付業務に関連する各部門の担当者への知識の浸透を図ることを提言した。

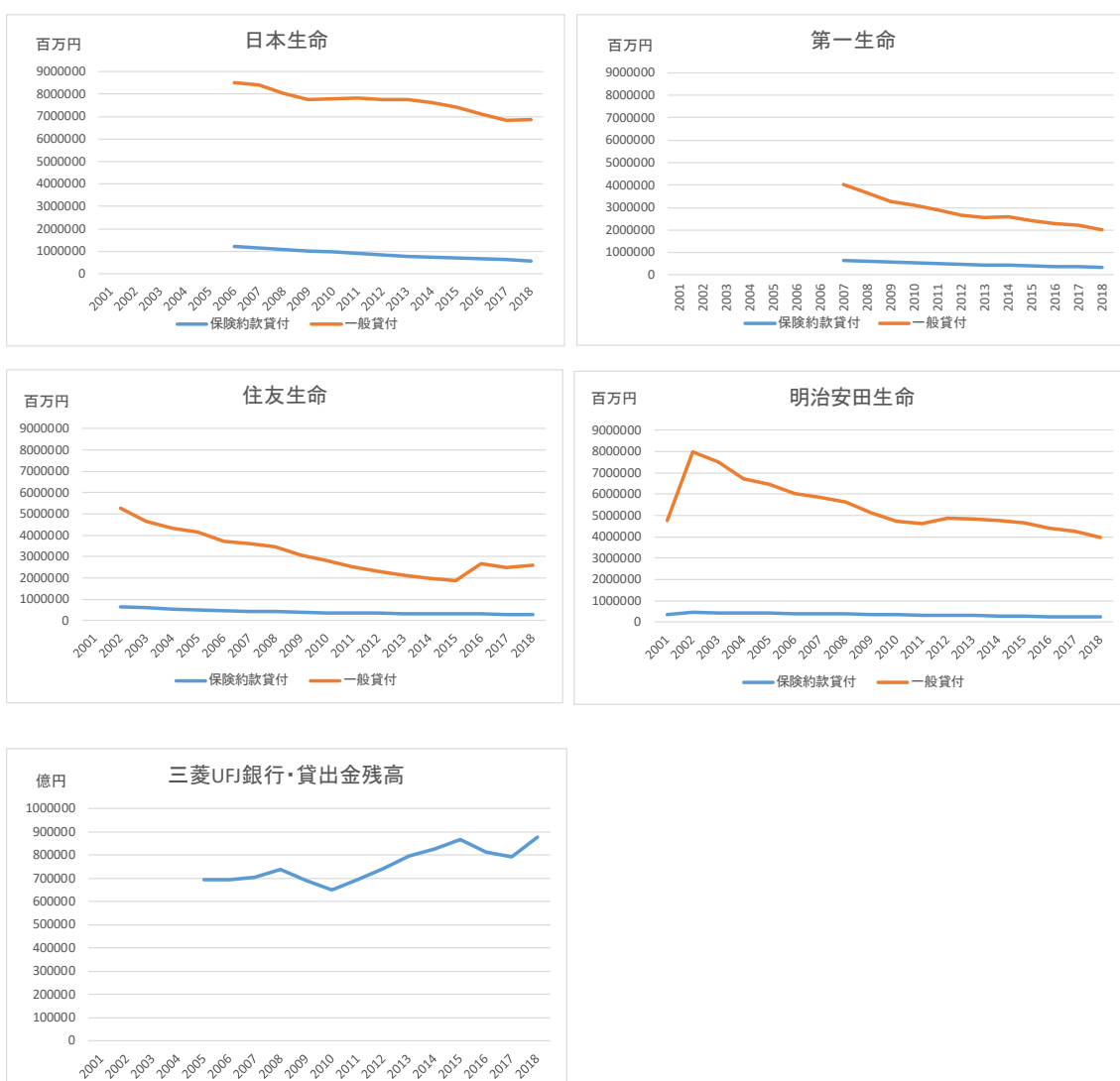
以上の論文は、生命保険貸付に関して興味深い結果を提示している。しかし、2000年代以降のデータは対象となっておらず、この約20年間の生保貸付の状況を論じたものではない。そもそも生命保険会社の貸付金は、単体ベースで、日本生命の2018年度で資産の部合計の10.9%、第一生命で6.5%、住友生命で8.8%、明治安田生命で10.8%と、重要な位置を占めている。そこで本稿は、2000年代以降の生命保険会社の一般貸付が、ポートフォリオ理論の立場から行われているか、限界的供給者の立場から行われているか否かの検証を行うための前段階として、2000年代以降の生命保険会社の貸付金の傾向・特徴を明らかにすることにある。そこで本稿では、この目的意識を持ちつつ、生命保険会社の貸付になじみのない読者が理解を深めることを企図し、以上の四大生命保険会社（単体）の貸付に係る原計数を示し、三菱UFJ銀行（単体）と比較しつつ、約10年間～20年間の生命保険会社の貸付状況を整理する。

なお、日本生命については、2006年度以降2018年度まで、第一生命については、2007年度以降、住友生命については、2002年度以降（貸付金使途別内訳は2010年度以降）、明治安田生命については、2001年度以降、三菱UFJ銀行は三菱東京UFJ銀行となった2005年度以降の年度データ（1年度毎）がディスクロージャー誌（統合報告書）及び決算資料（いずれも各社ホームページ公表分）から得られた。以下のグラフの横軸も全て単位は年度である。

## 1. 貸付金残高

生命保険会社の貸付金には、保険約款貸付と一般貸付の2種類がある。一般貸付が銀行等の貸出金と同様の性格を持つ資産運用としてのもので、保険約款貸付は、保険契約者に対する貸付金で、保険料振替貸付と契約者貸付がある。どの生命保険会社も一般貸付の方が大きい。そして、一般貸付も近年減少傾向にある。一般貸付は2018年度で、日本生命が約6兆9千億円、第一生命が約2兆円、住友生命が約2兆6千億円、明治安田生命が約4兆円であ

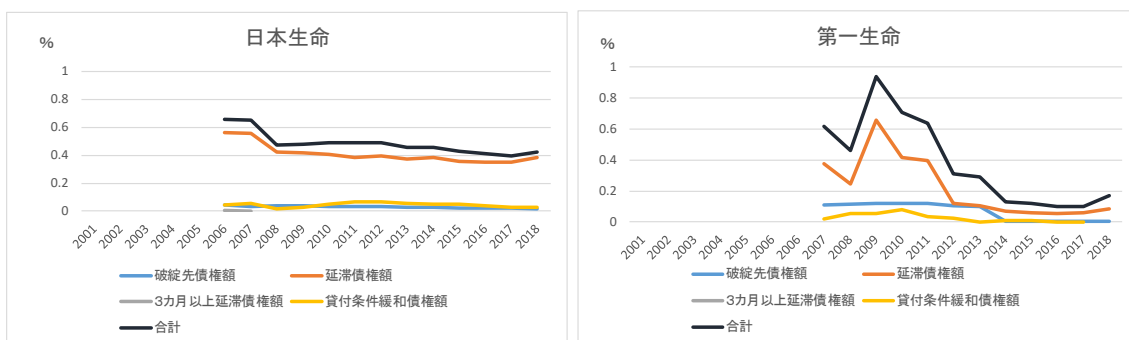
る。これは、第一生命で一般貸付の基準金利が 2008 年 4 月の 2.10%から 2019 年 3 月の 1.00%に低下しているように、金融緩和基調の中で一般貸付の利率が低下している中で、資産運用のポートフォリオとしての貸付金の有利さも低下していることや、そもそも預金取扱金融機関間の貸出競争の中で生命保険の貸付金への需要が減っていること、社債市場からの資金調達が増加し、生命保険会社からの資金調達が減少していることにも理由があるのではないかと考えられる。また、第一生命と住友生命で一般貸付金の規模が小さいのは、資産全体の規模が小さいからである。貸付金残高としては、三菱 UFJ 銀行では、生命保険会社と比較して、10 倍のオーダーで違っている（2018 年度の三菱 UFJ 銀行の貸出金残高は約 87 兆 9 千億円）。

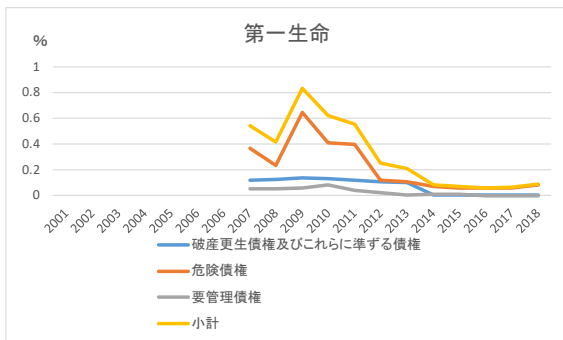
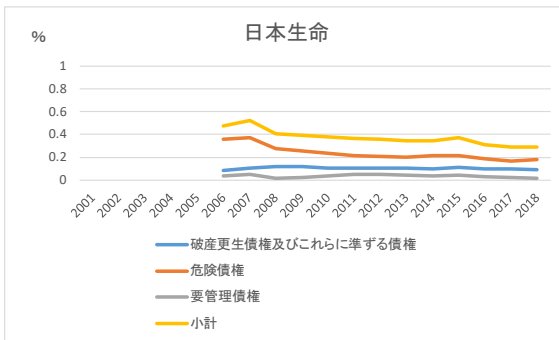
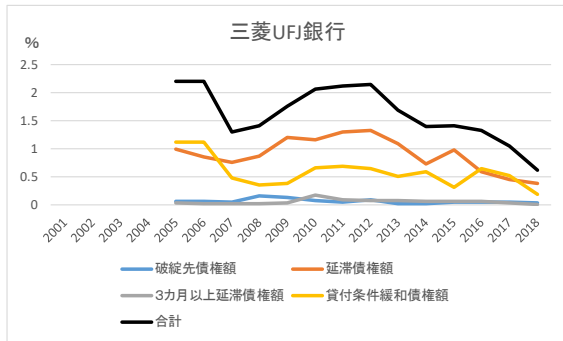
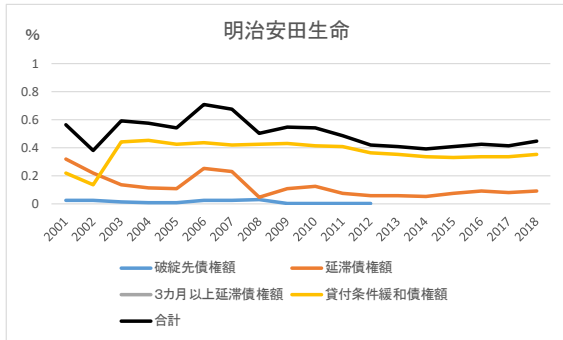
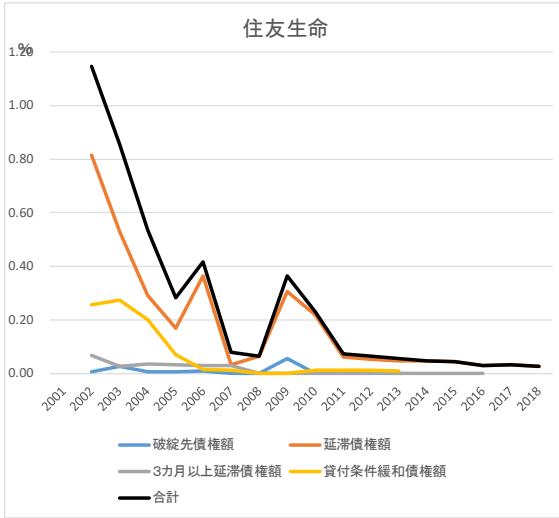


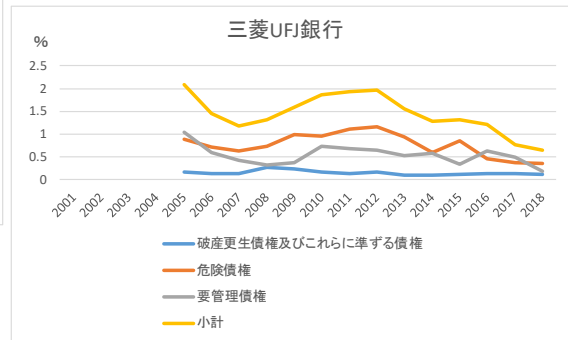
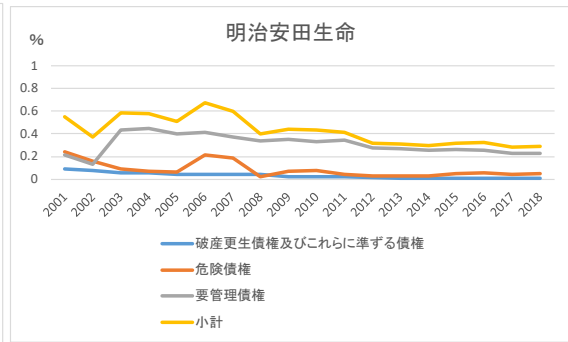
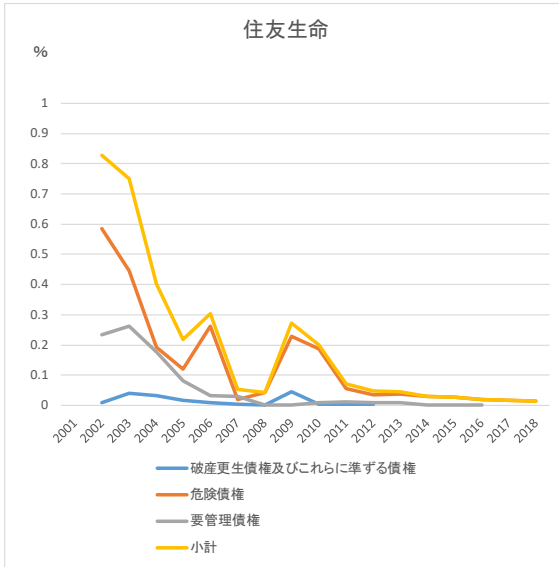
## 2. リスク管理債権と債務者区分による債権の状況

以下は一般貸付について見ていく。リスク管理債権（破綻先債権、延滞債権、3 カ月以上

延滞債権、貸出条件緩和債権とその合計)の一般貸付と債務者区分による債権(破綻更生債権及びこれらに準ずる債権、危険債権、要管理債権とその小計)の債権合計に占める割合は、いずれの生命保険会社も減少傾向にある(2018年度、リスク管理債権の一般貸付に占める割合は、日本生命0.43%、第一生命0.17%、住友生命0.03%、明治安田生命0.45%)。いずれの生命保険会社も、延滞債権・危険債権の割合により、合計の割合が変化している。第一生命・住友生命については、2009年度に合計・延滞債権の割合が上昇しており(2009年度のリスク管理債権の合計の一般貸付に占める割合が、第一生命0.94%、住友生命0.36%)、リーマンショックの影響と考えられる。これは、金融業・保険業への一般貸付の割合が第一生命・住友生命は高かった(2009年度、第一生命25.0%、住友生命18.0%)ことが理由の可能性として挙げられる。住友生命は2002年度から2004年度まで貸出条件緩和債権・要管理債権の割合も高かった(貸出条件緩和債権の一般貸付に占める割合は、2002年度0.26%、2003年度0.28%、2004年度0.20%)。不良債権比率としては、三菱UFJ銀行は生命保険会社の倍程度の割合となっていることが分かる(2018年度リスク管理債権が貸出金残高に占める割合0.62%)。

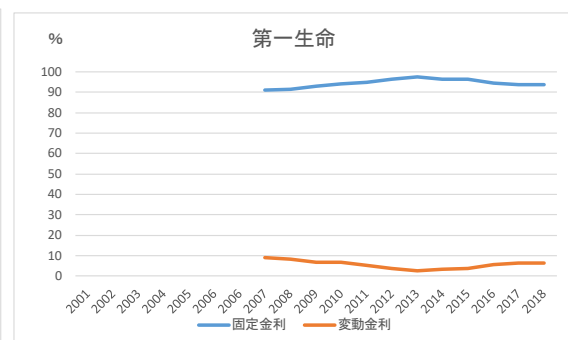
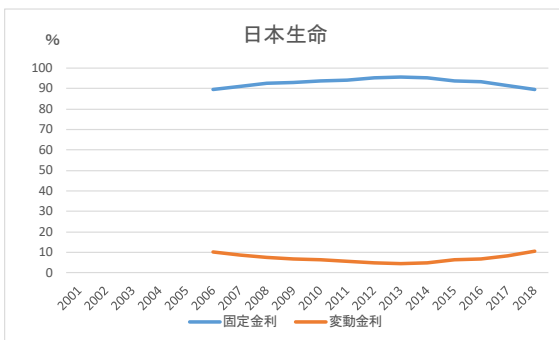


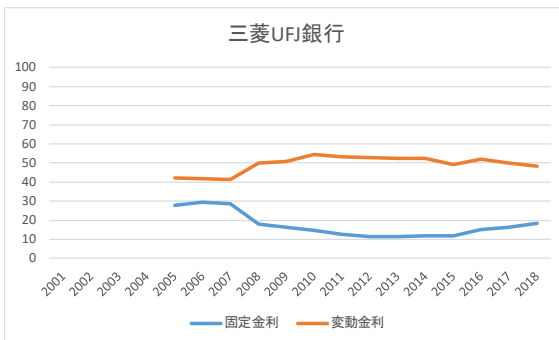
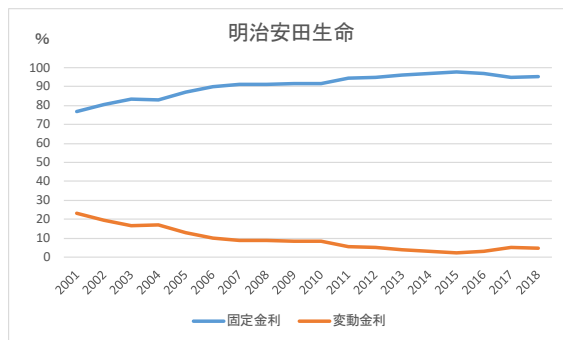
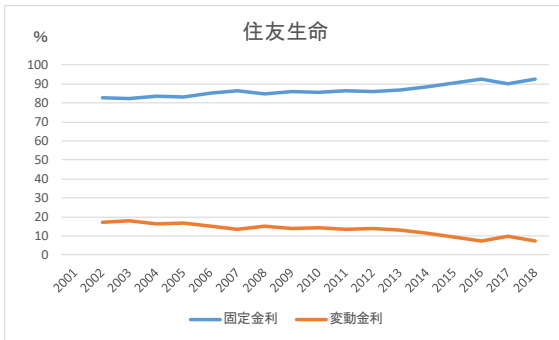




### 3. 固定金利と変動金利の割合

固定金利貸付残高と変動金利貸付残高の一般貸付残高に占める割合を見ると、いずれの生命保険会社も一般貸付のうち固定金利がほとんどを占めている（2018年度、日本生命 89.5%、第一生命 93.7%、住友生命 92.4%、明治安田生命 95.2%）。これは、日本生命の資産運用の考え方にあるように、生命保険会社は、「生命保険契約というご契約者との長いお約束を守り、より多くの配当を長期・安定的にお支払いすることを使命として、資産運用に取り組んで」おり、固定金利が主となっていると考えられる。三菱UFJ銀行においては、変動金利が固定金利を上回っているのとは対照的である（2018年度、固定金利 18.6%）。現下の超低金利環境が続くと考えて、金利の安い変動金利を選ぶ借主が多いと考えられる。

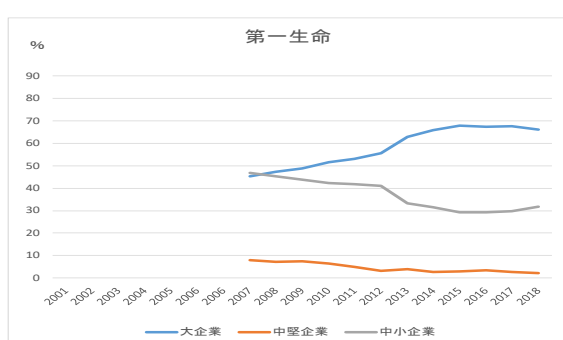
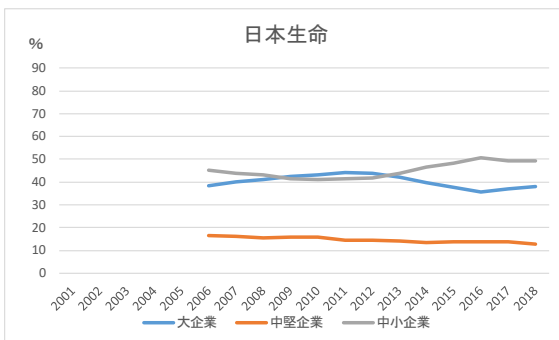


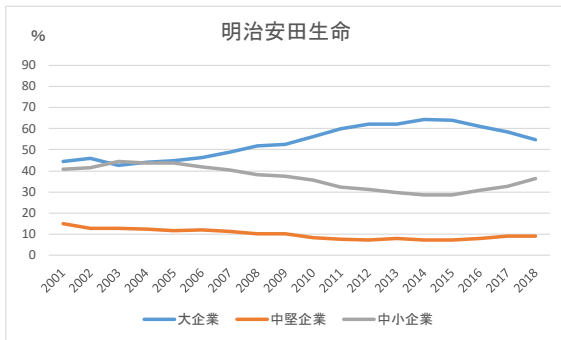
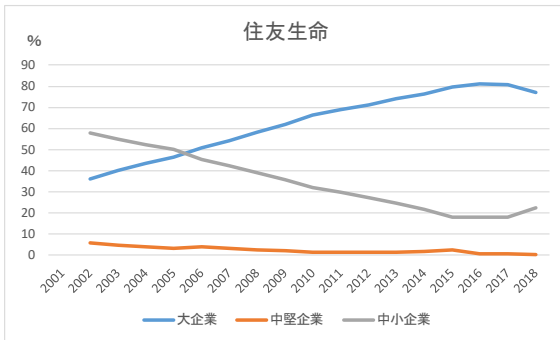


#### 4. 国内企業向け貸付金企業規模別内訳

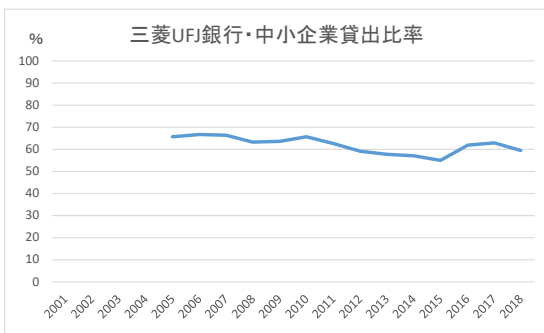
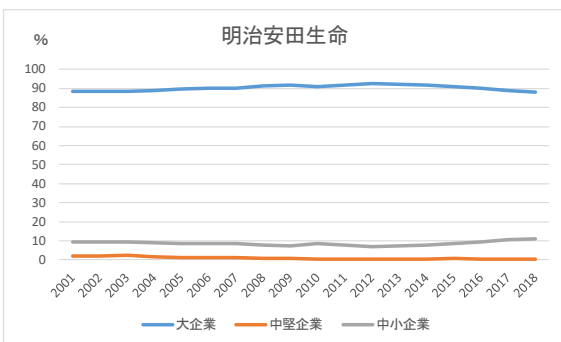
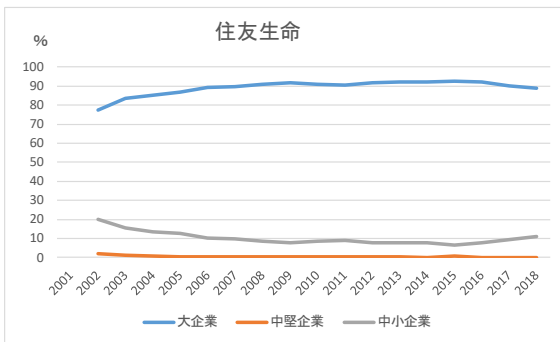
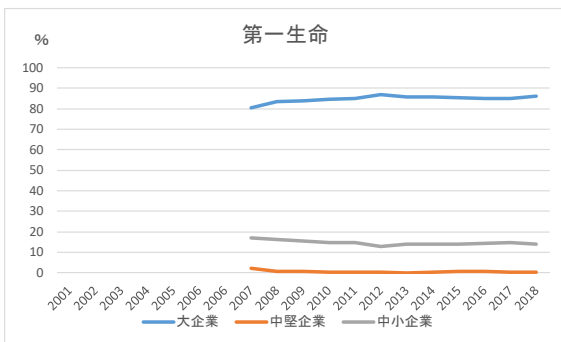
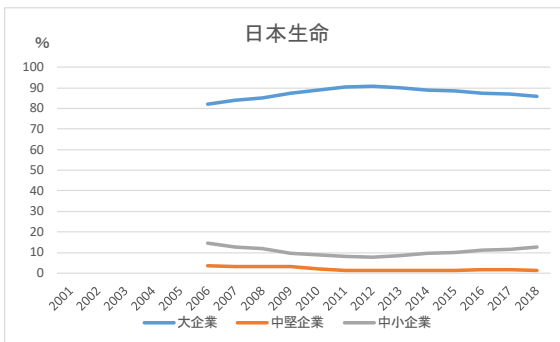
国内企業向け貸付金の企業規模別内訳（大企業・中堅企業・中小企業向け貸付件数の一般貸付件数に占める割合及び貸付金残高の一般貸付残高に占める割合）を見ると、件数で見ると、中小企業の方が大企業を上回っている時期もあるが、金額で見ると、大企業がほとんどを占める（2018年度、日本生命 85.9%、第一生命 86.0%、住友生命 89.0%、明治安田生命 88.2%）。これは、リレーションシップバンキングとあって、預金取扱金融機関には中小企業を重視する要請がある一方で、生命保険会社にはそれが無いからではないか。三菱UFJ銀行では、国内店の中小企業向け貸出比率が6割程度（2018年度 59.6%）あり、いずれの生命保険会社でも中小企業比率は金額で10%程度であり、それと比べると相当に多い。

[件数]





[金額]

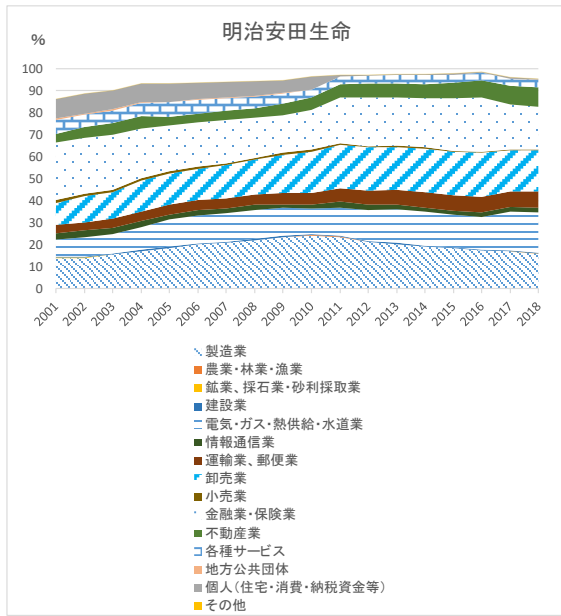
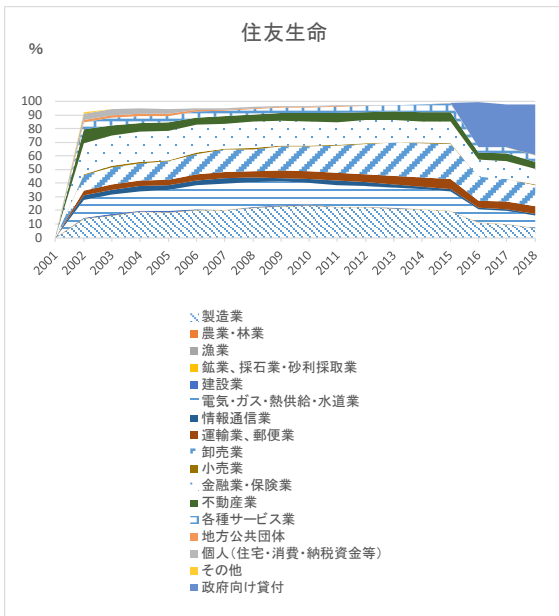
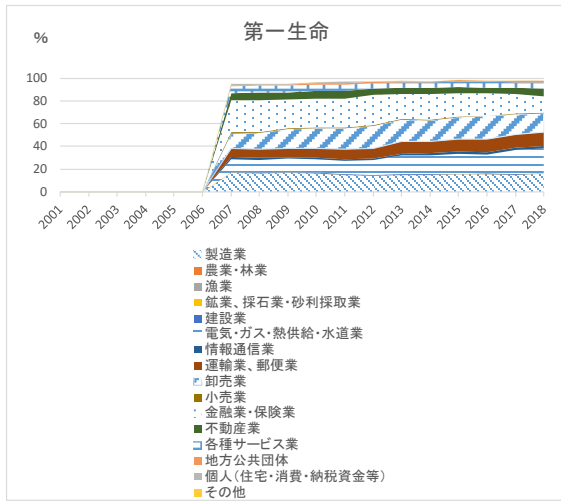
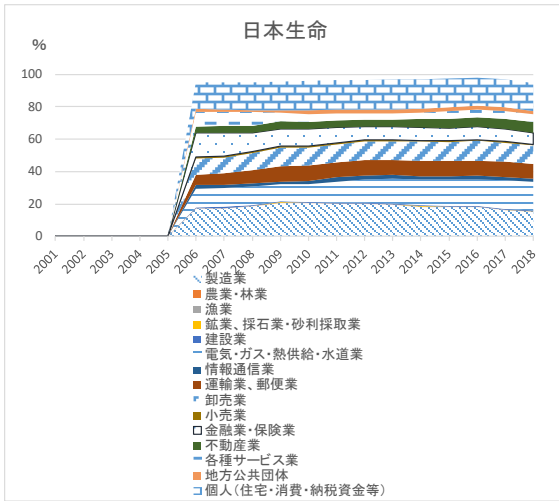


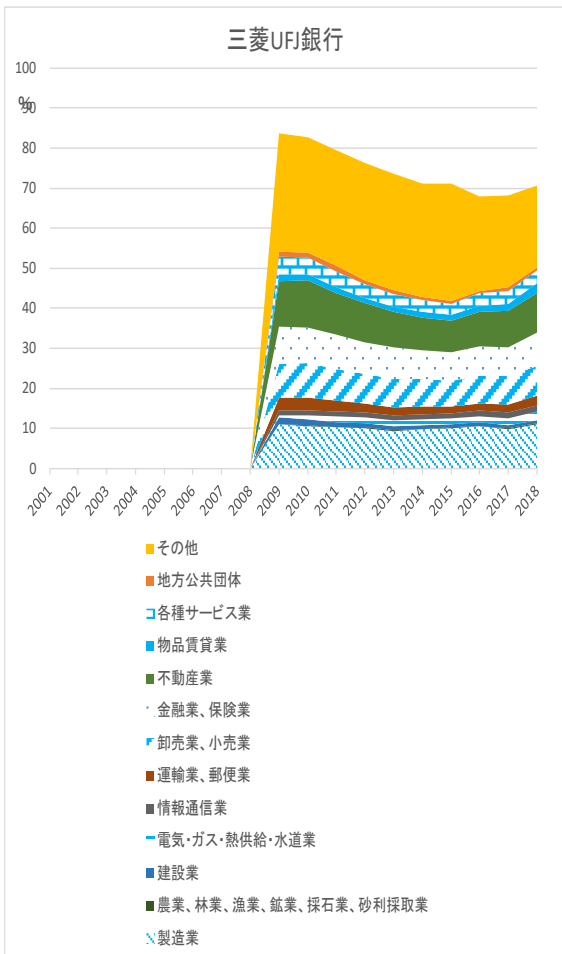


## 5. 貸付金業種別内訳

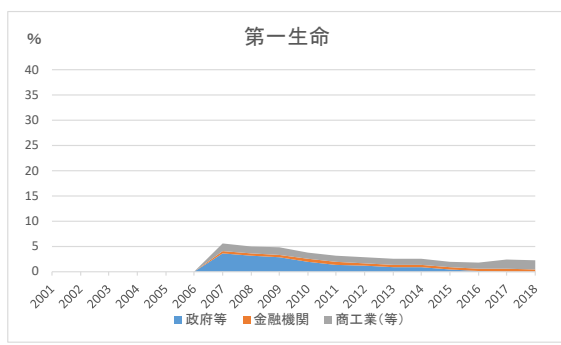
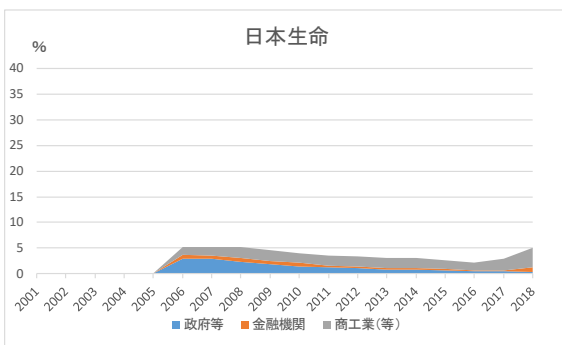
貸付金業種別残高の一般貸付残高に占める割合について見ていく（ここでは、積上面グラフを使う）。いずれの生命保険会社も、2008年度以前は鉱業、採石業・砂利採取業は鉱業のみであり、運輸業・郵便業は運輸業のみであった。また、三菱UFJ銀行では、各種サービス業と物品賃貸業が分けられているが、いずれの生命保険会社も、各種サービス業に物品賃貸業を含んでいる。日本生命は、製造業（2009年度20.7%→2018年度15.4%）、金融業・保険業（2006年度14.7%→2018年度8.8%）、各種サービス業（2006年度9.1%→2018年度4.7%）の割合が減少している一方で、電気・ガス・熱供給・水道業（2009年度10.9%→2018年度18.0%）、運輸業・郵便業（2006年度6.6%→2018年度9.1%）、不動産業（2006年度4.1%→2018年度6.1%）、個人（2006年度16.0%→2018年度17.3%）の割合が増加している。第一生命は、金融業・保険業（2007年度28.0%→2018年度14.6%）の割合が減少している一方で、電気・ガス・熱供給・水道業（2007年度11.3%→2018年度21.6%）の割合が増加している。住友生命は、製造業（2006年度20.4%→2018年度7.3%）、電気・ガス・熱供給・水道業（2007年度19.2%→2018年度9.1%）、情報・通信業（2006年度3.8%→2018年度1.0%）、小売業（2005年度1%→2018年度0.2%）、金融業・保険業（2002年度22.6%→2018年度11.7%）、不動産業（2002年度10.2%→2018年度5.3%）の割合が減少している一方で、2015年度まで卸売業（2002年度11.0%→2018年度15.4%）の割合が増加しており、2016年度から2018年度まで、政府向け貸付が大きな割合（2018年度37.0%）を占めている。明治安田生命は、金融業・保険業（2001年度26.3%→2018年度19.5%）の割合が減少している一方で、電気・ガス・熱供給・水道業（2001年度7.7%→2018年度18.5%）、運輸・郵便業（2001年度3.8%→2018年度7.3%）、卸売業（2001年度10.0%→2018年度18.7%）の割合が増加している。各生命保険会社でそれぞれの傾向があり、一律で傾向は述べられない。全体の傾向として、得田・森（2019）「銀行の貸出産業別多様化について」（CRR Discussion Paper No. J-72）に則して、貸付金産業別多様化率として、ハーフィンダール・ハーシュマン指数（HHI）（1に近づくほど多様化傾向にある。日本生命は18業種、第一生命は19業種、住友生命は19業種（2008年度以前はその他という項目が入っており、20業種となる）、明治安田生命は18業種、三菱UFJ銀行は17業種の分類である。）を求めてみると、住友生命は2015年度まで卸売業への貸付の割合が増加したこと、2016年度から2018年度まで政府向け貸付の影響で、指数が低下しているものの、住友生命のほかは計測期間中大きな変化ない。一方で、三菱UFJ銀行は、業種別多様化が進んでいる模様である。また、三菱UFJ銀行は、海外向け貸出が大きい割合を占め、増加傾向にあるのに対し、いずれの生命保険会社も、海外向け一般貸付の割合は小さい。

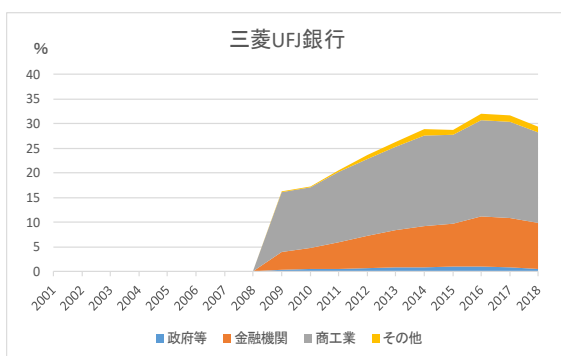
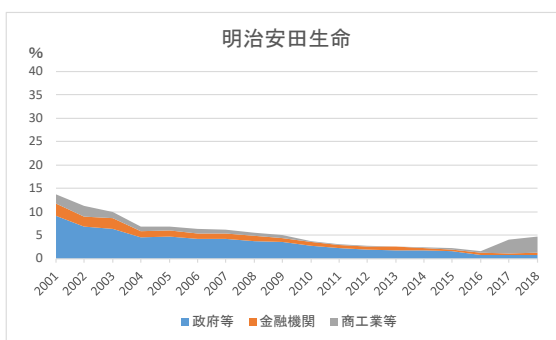
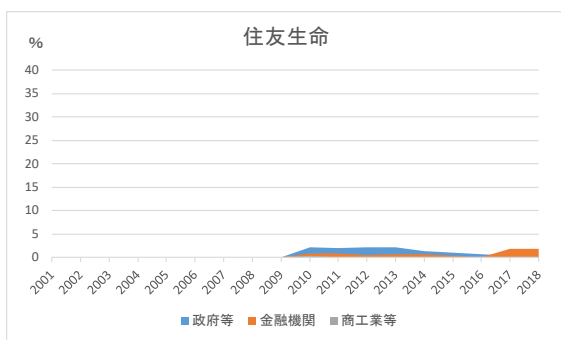
[国内向け]





## [海外向け]



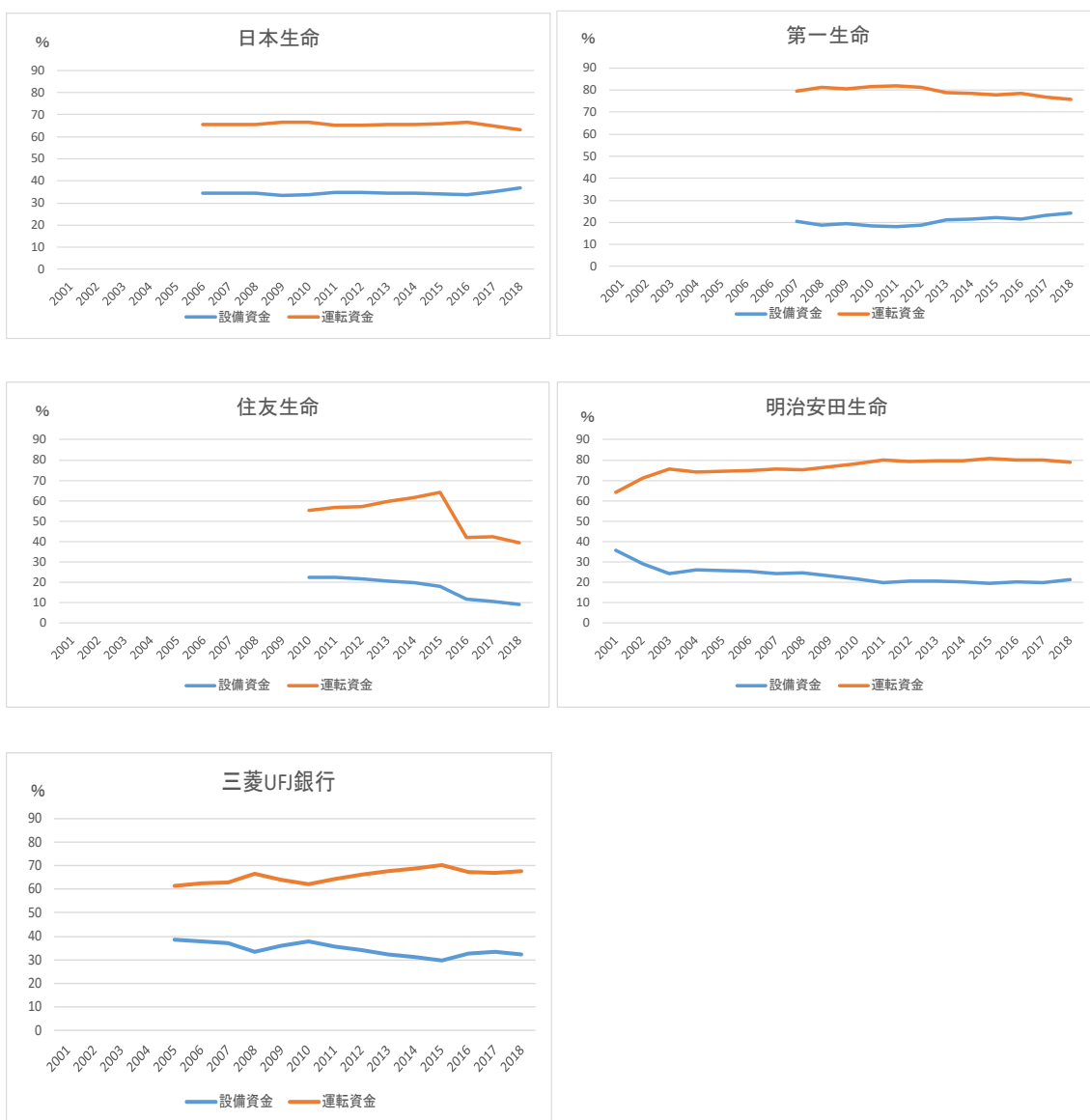


[HHI]

	日本生命	第一生命	住友生命	明治安田生命	三菱UFJ銀行
2001				0.921458118	
2002			0.9272705	0.922532824	
2003			0.9175874	0.920283882	
2004			0.9097768	0.920566588	
2005			0.90904	0.919991647	
2006	0.9363512		0.9015394	0.918145059	
2007	0.9354057	0.8955492	0.9003414	0.914464588	
2008	0.9336381	0.8945177	0.8914969	0.911562353	
2009	0.9251804	0.8983161	0.8893685	0.906883103	0.906164188
2010	0.9252629	0.8957709	0.8902396	0.897642413	0.910409459
2011	0.9253452	0.8948118	0.8930251	0.885316804	0.908447481
2012	0.9221179	0.8848007	0.8850131	0.886165302	0.905942241
2013	0.921702	0.8936557	0.8829786	0.88917687	0.903341767
2014	0.9240412	0.8940154	0.8822656	0.888029652	0.904390027
2015	0.9246185	0.8944288	0.8828038	0.885886161	0.898668332
2016	0.9250498	0.8965523	0.8623814	0.882142736	0.919039868
2017	0.9273882	0.9006791	0.8772804	0.898834051	0.922293635
2018	0.9307849	0.9022291	0.8481116	0.901255128	0.933291841

## 6. 貸付金用途別内訳

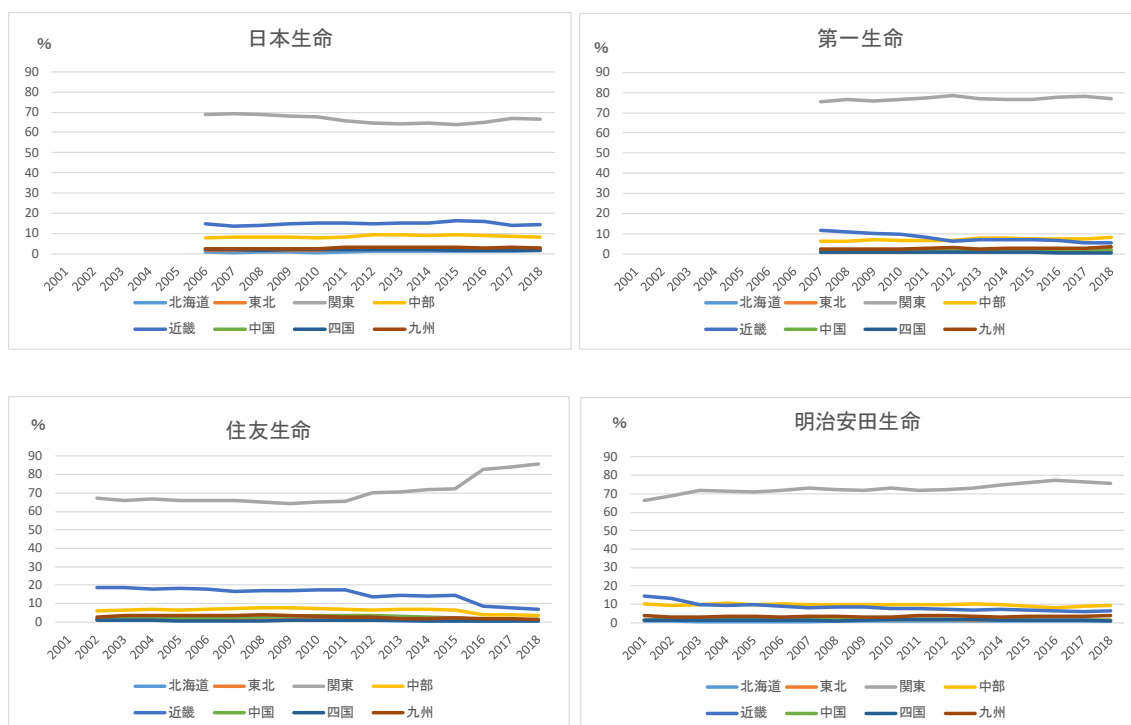
貸付金用途別内訳（設備資金貸付金残高・運転資金貸付金残高の一般貸付残高に占める割合）では、いずれの生命保険会社でも、運転資金の方が設備資金よりも多い。これは、三菱UFJ銀行も同様である。（運転資金 2018 年度、日本生命 63.1%、第一生命 75.7%、住友生命 39.5%、明治安田生命 78.8%、三菱UFJ銀行 67.7%）



## 7. 貸付金地域別内訳

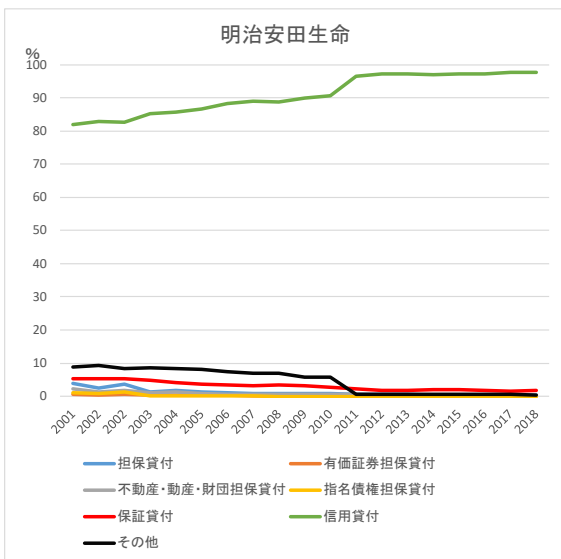
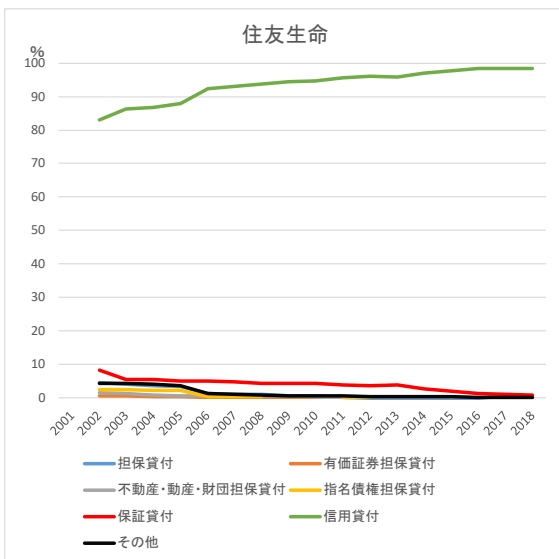
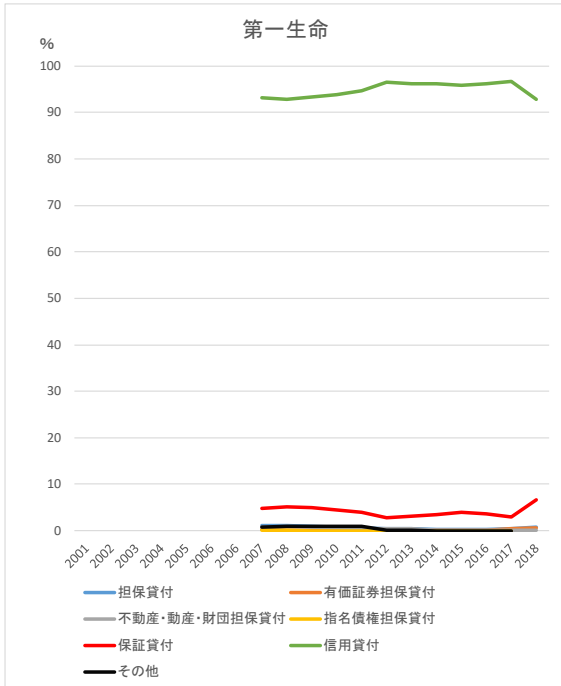
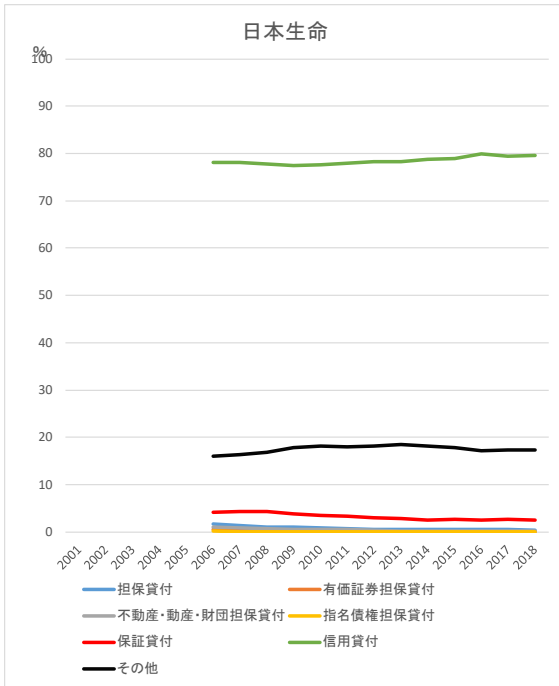
貸付金地域別内訳（地域別の貸付金残高の一般貸付残高に占める割合、地域は、北海道、東北、関東、中部、近畿、中国、四国、九州に分けられている）では、当然のことながら、いずれの生命保険会社も、関東が一番多く（2018 年度、日本生命 66.5%、第一生命 76.9%、住友生命 85.7%、明治安田生命 75.8%）、近畿、中部が多いことが分かる。三菱UFJ銀行

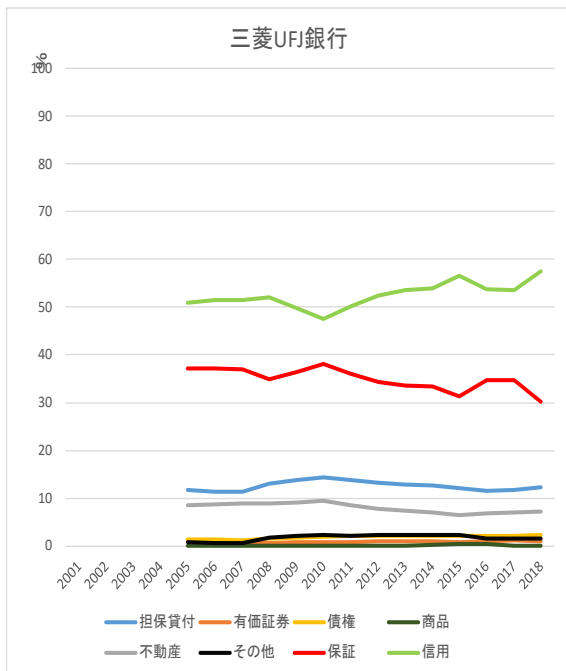
行には、地域別の内訳がなかった。



## 8. 貸付金担保別内訳

貸付金担保別内訳（貸付金担保別残高の一般貸付残高に占める割合、信用貸付は物的担保なしに行う貸付、担保貸付は担保をとって行う貸付、保証貸付は借主が返済不能の場合に、保証人がその返済責任を負うという形態の貸付）では、いずれの生命保険会社も、物的担保を必要としない信用貸付が一番大きくなっており、ほとんどを占めている。三菱UFJ銀行は、信用貸付が一番大きいものの、保証貸付、担保貸付もそれなりにあることを考えると、生命保険会社の一般貸付の特徴と考えられる（2018年度信用貸付残高の一般貸付残高に占める割合、日本生命 79.6%、第一生命 92.8%、住友生命 98.4%、明治安田生命 97.6%、三菱UFJ銀行 57.6%）。





## おわりに

以上、四大生命保険会社に焦点を当てて、三菱UFJ銀行と比較しつつ、貸付金の傾向・特徴について、探ってみた。一般貸付の規模としては、近年減少傾向にあること、リスク管理債権と債務者区分による正常債権以外の債権の割合も近年低下傾向にあるが、第一生命・住友生命で、リーマンショックの影響が見られること、いずれの生命保険会社も、三菱UFJ銀行とは逆に、一般貸付のうち固定金利がほとんどを占めていることが分かった。また、国内企業向け貸付金企業規模別内訳では、件数ベースで見ると、中小企業が大企業を超えていた時期もあったが、金額ベースで見ると、大企業がほとんどを占めており、三菱UFJ銀行の中小企業向け貸出の大きさとは比較にならないこと、貸付金業種別内訳では、貸付金産業別多様化率を見ると、計測期間中大きな変化はなかったこと、貸付金使途別内訳では、いずれの生命保険会社も、運転資金の方が設備資金より大きいことが分かった。さらに、貸付金地域別内訳では、関東が一番大きく、近畿、中部が次に大きいこと、貸付金担保別内訳では、いずれの生命保険会社も物的担保を必要としない信用貸付がほとんどを占めており、三菱UFJ銀行が、保証貸付、担保貸付も一定程度あることと比較して、生命保険会社の一般貸付の特徴となっていることなどが分かった。

より詳細な分析は今後の課題としたい。

## (参考文献)

- 浅井義裕 (2006) 「生命保険会社によるコーポレートガバナンス--貸付先を正確に評価できているのか?」(『生命保険論集』(156) p. 129-158)
- 小川英治 (1995) 「環境変化と生命保険経営-7-バブル生成・崩壊期の生命保険会社貸出の特



- 徴」(『文研論集』(112) p. 61-83)
- 小藤康夫(1986)「戦後におけるわが国生保会社の資産運用行動—生保財務貸付と限界供給者の性格を中心として」(『保険学雑誌』(514) p. 41-58)
- 小藤康夫(1996)「生保の財務貸付と株式投資(環境変化と生命保険経営(11))」(『文研論集』(117) p. 125-140)
- 佐藤保久(1984)「最近における生保貸付の動向—石油危機を契機とする生保貸付の構造的変化について」(『生命保険協会会報』65(1)p. 3-32)
- 得田雅章・森映雄(2019)「銀行の貸出産業別多様化について」(“CRR Discussion Paper” No. J-72)
- 中川竜一(2018)「保険会社の貸出における横並び行動」(『関西大学経済論集』68(2)p. 37-61)
- 福田慎一・鯉渕賢(2002)「ソルベンシー・マージン比率と生保貸出—生命保険業界におけるキャピタル・クランチ」(『経済学論集』68(2), p. 48-69)
- 増井正幸(1999)「会計基準の国際的調和と生保会社の貸付業務」(『生命保険経営』67(1)p. 59-72)
- 山中宏(1954)「生保会社と貸付」(『生命保険経営』22(3)p. 263-266)
- 山中宏(1956)「生保は金融市場における限界供給者か」(『保険毎日新聞』昭和31年10月22日)
- 山中宏(1986)『生命保険金融発展史(増補版)』(有斐閣)
- 家森信善(1992)「保険会社の金融機能についての実証的検討—貸付を中心にして」(『文研論集』(99) p. 109-134)
- 家森信善(1995)『生命保険金融の経済分析』(千倉書房)

(以上)