

資料
(生命保険会社の資産運用に係る実態)

令和6年3月7日
金融庁

生命保険会社の資産運用方針

- 生命保険会社は、主に中長期の資産運用方針において、資産運用の目的や基本的な考え方を策定。
- また、上記を踏まえ、生命保険会社は、中期経営計画や単年度の事業計画において、資産運用戦略や各資産ごとの基本的な投資方針を策定し、運用を実行。

生命保険会社の一般的な運用方針

運用の基本的考え方

- 生命保険会社の資産運用は、保険契約者からの保険料が原資であり、長期・安定的な収益確保が目的。
- 安全性の確保のため、厳格な資産運用リスク管理を実施。
- 生命保険事業の使命や公共性をふまえ、責任投資を積極的に推進。

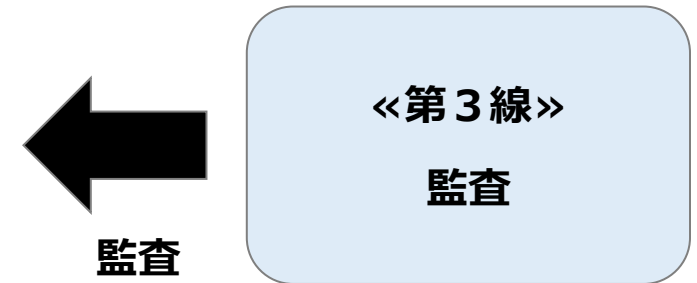
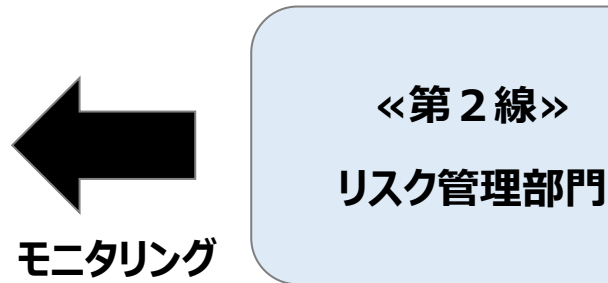
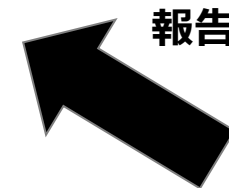
運用戦略

- 保険負債に応じたポートフォリオの構築及び収益力向上のための資産運用の高度化の取組みの実施。
- リスク管理態勢の強化・高度化に向けた取組みの実施。
- 持続可能な社会の実現に向けたESG投資の強化。

生命保険会社の一般的な運用体制

- 生命保険会社は、一般的に、資産運用方針に基づき、第1線である運用部門が投資方針を策定し、投融資を執行。
- 第1線の投融資の執行を踏まえ、第2線であるリスク管理部門が資産運用にかかるモニタリングを実施。さらに、第3線である監査が内部監査を実施。

運用体制のイメージ



生命保険会社の資産運用体制及びリスク管理態勢

- 生命保険会社は、一般的に、資産運用の実施にあたり、専担部門を設置し、専門人材の育成に努めている。
- 運用資産の市場リスク、信用リスク、流動性リスク等の資産運用リスクを踏まえ、リスク管理のための態勢を構築。

① 資産運用体制・人材育成

- 運用部門にアセット（国債・社債・株式・不動産等）ごとの専担部門を設置し、運用計画に基づき、投融資のオペレーションを実施。
- 資産運用体制を強化するため、外部の資産運用会社等へのトレーニーの派遣や人事ローテーション等により、高度な専門性を有する人材を育成。

② リスク管理態勢

- リスク管理部門は、資産運用リスクにかかるリスク量の計測やリスク・リミットの状況等について、定期的なモニタリングを実施し、経営部門へ報告。
- 外部環境の大幅な変化等を踏まえたストレステストを実施し、その結果を経営に活用。

生命保険会社の外部委託運用

- 生命保険会社は、自社運用に加え、必要に応じて、外国クレジットやオルタナティブ資産等の運用について、外部の資産運用業者に委託。
- 一部の生命保険会社では、子会社・関連会社を活用し、資産運用を委託することで、運用資産の拡大や高度化を実施。また、外部委託にあたって、ガイドラインの策定や順守状況等のモニタリングを通じた適切なリスク管理を実施。

① 外部資産運用業者の活用

- 高度の専門性が必要である外国クレジットやオルタナティブ資産等について、外部の資産運用業者を活用。
- 一部の生命保険会社は、海外クレジット投資の拡大にあたって、現地での運用実績を踏まえ、海外の子会社・関連会社を活用し、運用委託を実施。

② 外部資産運用のリスク管理

- 一般的に、外部委託資産に関して、投資対象・限度額等の投資方針やリスク管理態勢等のガイドラインを策定し、資産運用業者へ提示。
- 定期的に上記ガイドラインの順守状況等について、資産運用業者から報告を受け、モニタリングを実施。

大手生命保険会社の資産運用の高度化の取組み

- 「資産運用立国実現プラン」において、大手生命保険会社を含む金融グループに対し、①グループ内の資産運用ビジネスの経営戦略上の位置付け、②運用力向上、③ガバナンス改善・体制強化を図るためのプランの策定・公表を要請。
- これまで大手生命保険会社4社（日本生命、第一生命、明治安田生命、住友生命）が公表。

大手生命保険会社の主な資産運用高度化に係る取組み（事例）

グループ会社の活用	人材育成	ベンチャー投資
<ul style="list-style-type: none">グループ国内保険会社のクレジット・オルタナティブ運用機能・人材を子会社のアセットマネジメント会社に集約し、運用の高度化・効率化を実行。海外の資産運用子会社に対して、海外社債の運用を全面委託。	<ul style="list-style-type: none">資産運用に特化した専門人事コースの設置、実績に応じた評価・処遇制度を導入。分析能力向上や投資対象銘柄の拡大に向け、海外の資産運用子会社への社員を派遣。	<ul style="list-style-type: none">国内ベンチャーキャピタル・スタートアップ企業へ幅広く投資するファンドの新設を検討。新興資産運用会社について、トラックレコードによらず、運用会社の方針や理念等を踏まえ、選定。

生命保険会社の責任投資活動

- これまで、多くの生命保険会社が、スチュワードシップ・コードの受入れを表明しているほか、大手社中心にPRIに署名しており、各社は、積極的な責任投資活動を実施。
- 近年では、主に気候変動対応等のESGテーマへの対応に取り組んでいる。

生命保険会社の責任投資に係る取組み（事例）

① 体制整備

- 責任投資にかかる方針や議決権行使議案等について審議するため、社外の委員を招聘した委員会を設置。
- 責任投資を推進する専担部署を設定。

② ESG投融资

- ESG要素を考慮した投融资について、目標を設定し、積極的な投融资を実行。

③ インテグレーション

- 全資産クラスにESGレーティングを付与し、投融资判断におけるESG要素の組み込みを強化。
- ネガティブスクリーニングに加え、ポジティブスクリーニングを導入している保険会社もある。

④ エンゲージメント

- GHG排出量上位企業に対して、CO2削減に向けた取組みや情報開示の状況にかかる対話を実施。
- 対話先に対して、トランジションファイナンスの活用も促している保険会社もある。

生命保険会社の資産運用にかかる情報開示

- 生命保険会社は、法令により、事業年度ごとに、資産運用の状況（有価証券の残高や資産運用利回り等）について、開示が義務づけられている。
- 上記の法定開示に加えて、生命保険協会では、各生命保険会社へ前向きなディスクロージャーを促すために、法令で定められた項目のほかに、自主的に開示すべきと判断した項目を加えた「ディスクロージャー開示基準」を作成し、公表。

ディスクロージャー開示基準（一般社団法人生命保険協会公表）抜粋

4. 資産運用に関する指標等

資産運用の概況	(13) 有価証券残存期間別残高 *	(25) 固定資産等処分損明細表 *
(1) (年度の資産の運用概況) (ポートフォリオの推移〈資産の構成及び資産の増減〉) *	(14) 保有公社債の期末残高利回り	(26) 賃貸用不動産等減価償却費明細表
(2) 資産運用利回り *	(15) 業種別株式保有明細表 *	(27) 海外投融資の状況 (資産別明細) * (地域別構成) * (外貨建資産の通貨別構成)
(3) 主要資産の平均残高 *	(16) 貸付金明細表 *	
(4) 資産運用収益明細表 *	(17) 貸付金残存期間別残高	
(5) 資産運用費用明細表 *	(18) 国内企業向け貸付金企業規模別内訳 *	(28) 海外投融資利回り *
(6) 利息及び配当金等収入明細表 *	(19) 貸付金業種別内訳 *	(29) 公共関係投融資の概況（新規引受額、貸出額）
(7) 有価証券売却益明細表	(20) 貸付金使途別内訳 *	(30) 各種ローン金利
(8) 有価証券売却損明細表	(21) 貸付金地域別内訳	(31) その他の資産明細表
(9) 有価証券評価損明細表	(22) 貸付金担保別内訳 *	(23) 有形固定資産明細表 * (有形固定資産の明細) * (不動産残高及び賃貸用ビル保有数) *
(10) 商品有価証券明細表 *		
(11) 商品有価証券売買高		
(12) 有価証券明細表 *	(24) 固定資産等処分益明細表 *	

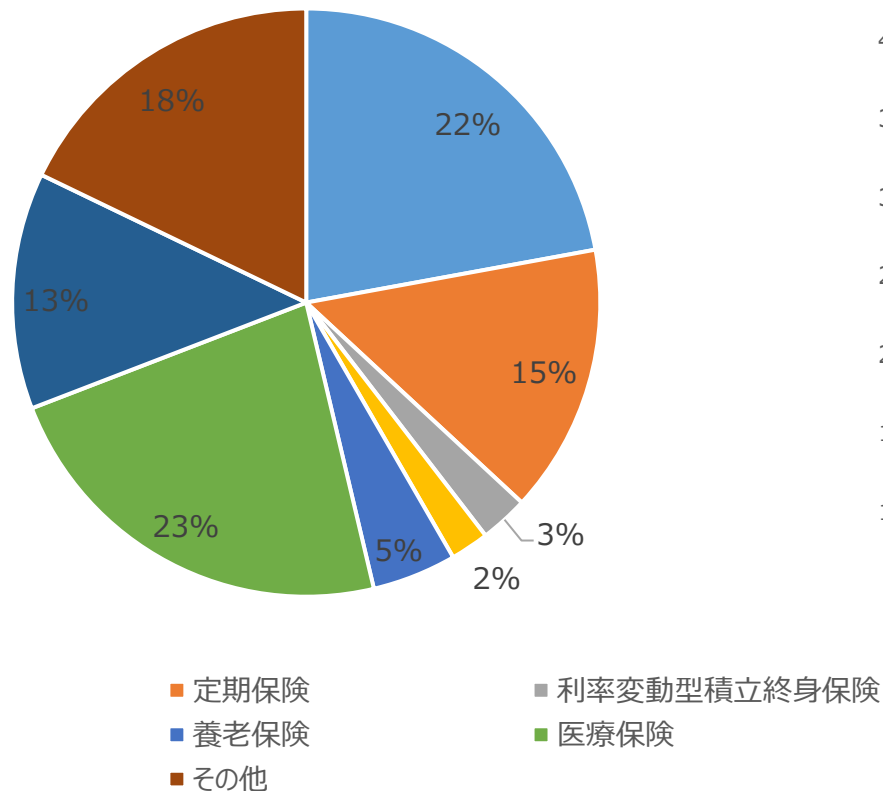
* 印は法律で開示することが定められている項目

(出典) 一般社団法人生命保険協会の公表資料「ディスクロージャー開示基準」から金融庁作成

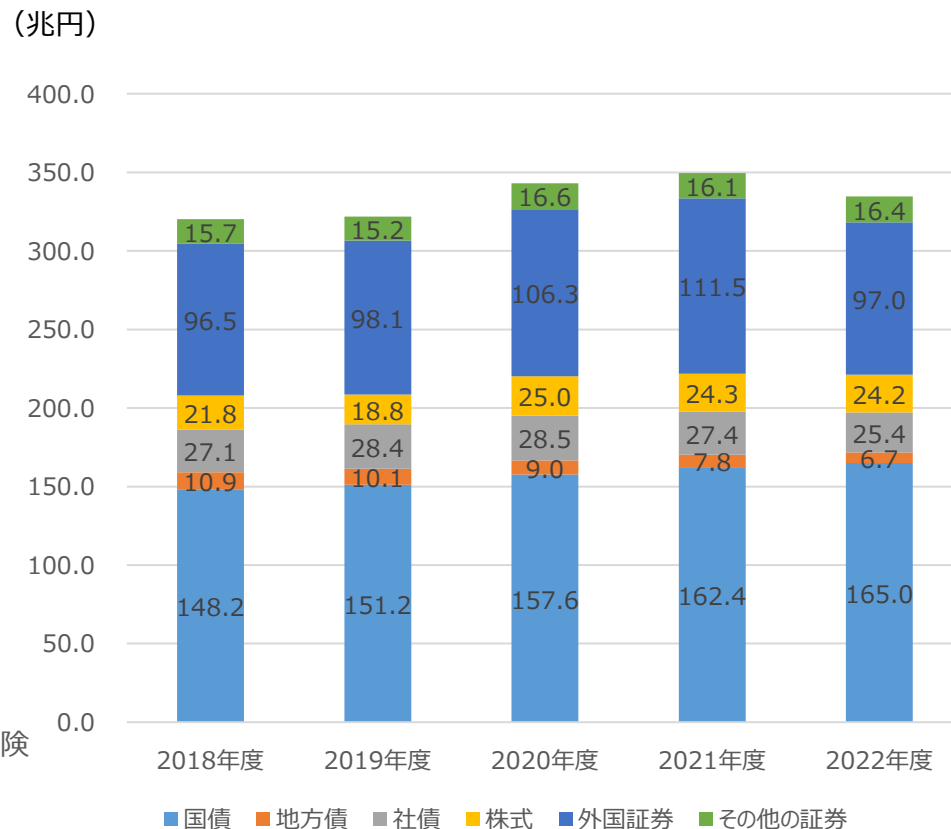
生命保険会社の資産運用の状況

- 日本では、主に終身保険や定期保険等の超長期・利回り保証という保障性商品が主力商品。近年では、変額保険も増加傾向。 ※生命保険契約においては、同種内・異種間での契約の乗り換えも一般的。
- 生命保険会社は、上記保険商品に合わせた超長期国債を保有することで、資産負債の総合的な管理を実施。
- 他方、収益確保等のため、近年は、外国証券、オルタナティブ投資及びESG投資での運用が増加。

1. 個人保険の種類別保有契約件数 (生命保険社計42社)



2. 保有有価証券の推移 (生命保険社計42社)



生命保険会社に係る健全性規制

- 保険会社の健全性規制においては、通常予測できるリスクに対しては責任準備金の確保により、通常の予測を超えるリスクに対してはソルベンシー・マージンの充実により対応。
- さらに、保険会社の中長期的な健全性をフォワード・ルッキングに把握する観点から、経済価値ベースのソルベンシー比率を2025年度に導入予定。

保険会社に係る健全性規制の枠組み

① 標準責任準備金制度：

一定の商品について法令に定められた積立方式と計算基礎率による責任準備金の積立てを義務付け。

② 保険計理人：

保険計理人は、責任準備金の積立ての適正性を確認するとともに、「将来収支分析」により現在の責任準備金の十分性を確認。現在の積立水準では、将来責任準備金が不足すると判断した場合には、追加積立てが必要である旨の意見書を取締役会に提出。

③ ソルベンシー・マージン比率規制：

通常の予測を超えるリスク（運用環境の悪化、金利の変動等）が発生した際に、対応可能な支払余力をどれだけ有しているかを示す指標であり、当該比率に基づき早期是正措置を発動。