

第11章 資産運用等をめぐる対応

1. 資産の推移

生命保険会社の総資産はバブル経済の崩壊後も順調に推移していたが、平成11（1999）年度から平成14年度までは低下傾向であった。その後は、景気とともに回復し、平成17年度には初の200兆円台に乗せている。

また、資産運用収益は、平成11年度に10兆1,514億円であったが、それ以降は平成17年度を除いて5兆円台から6兆円台で推移している。

資産の内訳を見ると、有価証券は昭和50年度以降上昇傾向を示し、昭和61年度に構成比で4割台に乗せて以来、貸付金に替わって構成比で首位となっている。ちなみに、平成10年度の有価証券は、株式（構成比14.9%）、国債（同14.1%）および外国証券（同11.5%）を中心に総額100兆1,394億円で、総資産の52.2%を占めていた。その後は、国債および外国証券が年々大幅に増加したことにより、平成19年度には総額155兆3,003億円と総資産の72.6%を占めるまでに至っている。

他方、一般貸付を主とする貸付金は減少傾向を示しており、平成10年度には59兆1,258億円、構成比30.8%であったものが、平成19年度には34兆1,797億円と大幅に減少し、構成比でも16.0%に低下している。また、不動産等の有形固定資産は緩やかな低下傾向を示し、平成10年度には9兆7,187億円、構成比5.1%であったものが、平成19年度には6兆5,162億円、構成比3.0%となっている。

総資産と資産運用収益 (単位：億円、%)

| | 総資産 | 対前年比 | 資産運用収益 | 対前年比 |
|--------|-----------|-------|---------|-------|
| 平成10年度 | 1,917,684 | 100.9 | 84,686 | 88.3 |
| 11年度 | 1,900,328 | 99.1 | 101,514 | 119.9 |
| 12年度 | 1,917,305 | 100.9 | 58,731 | 57.9 |
| 13年度 | 1,843,709 | 96.2 | 57,363 | 97.7 |
| 14年度 | 1,798,310 | 97.5 | 56,440 | 98.4 |
| 15年度 | 1,843,299 | 102.5 | 62,925 | 111.5 |
| 16年度 | 1,915,230 | 103.9 | 54,419 | 86.5 |
| 17年度 | 2,098,791 | 109.6 | 81,858 | 150.4 |
| 18年度 | 2,202,170 | 104.9 | 66,645 | 81.4 |
| 19年度 | 2,138,992 | 97.1 | 58,615 | 88.0 |

資産の内訳および推移

(単位：億円、%)

| | 現金および 預貯金 | | コール ローン | | 買入金銭 債権 | | 金銭の信託 | | 有価証券 | |
|--------|--------------|-----|------------|-----|------------|-----|--------|-----|-----------|------|
| | | 構成比 | | 構成比 | | 構成比 | | 構成比 | | 構成比 |
| 平成10年度 | 78,732 | 4.1 | 49,741 | 2.6 | 18,362 | 1.0 | 25,551 | 1.3 | 1,001,394 | 52.2 |
| 11年度 | 72,082 | 3.8 | 44,632 | 2.3 | 12,556 | 0.7 | 28,700 | 1.5 | 1,049,934 | 55.3 |
| 12年度 | 45,485 | 2.4 | 57,088 | 3.0 | 36,636 | 1.9 | 35,862 | 1.9 | 1,104,147 | 57.6 |
| 13年度 | 28,827 | 1.6 | 34,204 | 1.9 | 28,860 | 1.6 | 35,875 | 1.9 | 1,110,206 | 60.2 |
| 14年度 | 25,285 | 1.4 | 28,594 | 1.6 | 27,503 | 1.5 | 33,622 | 1.9 | 1,104,941 | 61.4 |
| 15年度 | 21,280 | 1.2 | 27,981 | 1.5 | 28,490 | 1.5 | 25,341 | 1.4 | 1,204,576 | 65.3 |
| 16年度 | 21,210 | 1.1 | 22,140 | 1.2 | 34,758 | 1.8 | 19,637 | 1.0 | 1,318,347 | 68.8 |
| 17年度 | 32,793 | 1.6 | 22,052 | 1.1 | 35,642 | 1.7 | 26,684 | 1.3 | 1,508,159 | 71.9 |
| 18年度 | 29,898 | 1.4 | 26,667 | 1.2 | 40,692 | 1.8 | 26,560 | 1.2 | 1,621,972 | 73.7 |
| 19年度 | 26,671 | 1.2 | 20,929 | 1.0 | 45,013 | 2.1 | 27,751 | 1.3 | 1,553,003 | 72.6 |

| | 有 価 証 券 | | | | | | | | | |
|--------|---------|------|--------|-----|---------|------|---------|------|---------|------|
| | 国債 | | 地方債 | | 社債 | | 株式 | | 外国証券 | |
| | | 構成比 | | 構成比 | | 構成比 | | 構成比 | | 構成比 |
| 平成10年度 | 270,194 | 14.1 | 61,637 | 3.2 | 141,737 | 7.4 | 285,426 | 14.9 | 221,074 | 11.5 |
| 11年度 | 297,671 | 15.7 | 69,976 | 3.7 | 153,296 | 8.1 | 284,348 | 15.0 | 220,326 | 11.6 |
| 12年度 | 317,793 | 16.6 | 75,049 | 3.9 | 178,199 | 9.3 | 294,673 | 15.4 | 219,101 | 11.4 |
| 13年度 | 328,324 | 17.8 | 71,772 | 3.9 | 179,263 | 9.7 | 247,073 | 13.4 | 264,195 | 14.3 |
| 14年度 | 348,090 | 19.4 | 73,330 | 4.1 | 192,175 | 10.7 | 172,285 | 9.6 | 289,655 | 16.1 |
| 15年度 | 355,244 | 19.3 | 63,189 | 3.4 | 188,770 | 10.2 | 213,622 | 11.6 | 337,897 | 18.3 |
| 16年度 | 419,317 | 21.9 | 58,705 | 3.1 | 182,753 | 9.5 | 220,702 | 11.5 | 365,343 | 19.1 |
| 17年度 | 447,834 | 21.3 | 55,672 | 2.7 | 183,352 | 8.7 | 309,312 | 14.7 | 393,962 | 18.8 |
| 18年度 | 487,337 | 22.1 | 55,658 | 2.5 | 191,468 | 8.7 | 323,678 | 14.7 | 414,355 | 18.8 |
| 19年度 | 497,277 | 23.2 | 54,147 | 2.5 | 194,620 | 9.1 | 239,218 | 11.2 | 415,859 | 19.4 |

| | 貸付金 | | | 有形固定 資産 | | | | |
|--------|---------|------|---------|------------|--------|-----|--------|-----|
| | | 構成比 | 一般貸付 | 構成比 | 保険約款貸付 | 構成比 | | |
| 平成10年度 | 591,258 | 30.8 | 543,229 | 28.3 | 48,028 | 2.5 | 97,187 | 5.1 |
| 11年度 | 547,613 | 28.8 | 499,131 | 26.3 | 48,482 | 2.6 | 91,503 | 4.8 |
| 12年度 | 499,973 | 26.1 | 451,525 | 23.6 | 48,447 | 2.5 | 81,589 | 4.3 |
| 13年度 | 470,561 | 25.5 | 423,646 | 23.0 | 46,915 | 2.5 | 79,748 | 4.3 |
| 14年度 | 444,682 | 24.7 | 399,083 | 22.2 | 45,598 | 2.5 | 75,939 | 4.2 |
| 15年度 | 417,201 | 22.6 | 373,640 | 20.3 | 43,560 | 2.4 | 75,989 | 4.1 |
| 16年度 | 383,573 | 20.0 | 341,888 | 17.9 | 41,684 | 2.2 | 73,327 | 3.8 |
| 17年度 | 367,284 | 17.5 | 327,009 | 15.6 | 40,274 | 1.9 | 68,340 | 3.3 |
| 18年度 | 350,772 | 15.9 | 311,794 | 14.2 | 38,978 | 1.8 | 65,971 | 3.0 |
| 19年度 | 341,797 | 16.0 | 303,918 | 14.2 | 37,879 | 1.8 | 65,162 | 3.0 |

(注) 上記の表には平成19年度より民間保険会社となったかんぽ生命分は含まない。

2. 株式価値向上に向けた取り組み等

1. 株式市場

当協会は、昭和49（1974）年以降、株主・投資家の立場から、「株式価値向上に向けた取り組み」等を継続的に実施してきている。

この取組みは、企業が株主重視の経営を実践するに際しては、持続的な利益成長（ROE向上

等)と適正な株主還元(配当性向等)を通じて株式価値の向上を図るとともに、コーポレート・ガバナンスの強化に取り組むことが重要である、また、企業のさらなる変革を促して株式市場の活性化につなげたい、といった観点から、調査(アンケート調査を含む)を実施し、要望等を取りまとめて発表しているものである。

平成10年度以降の調査発表の時期および要望内容等は、以下のとおりである。

| 発表時期 | 報告書名 | 発表・要望内容等 |
|----------|---------------------------|--|
| 平成10年12月 | 株式価値向上に向けた取り組み状況等について | ROE目標値の設定と公表、ROE向上に向けた自己株式消却、持合い解消への自己株式消却の利用、自己株式消却の促進に向けた制度改正、正確性・速報性の向上、IRの強化、株主の視点をより重視した経営体制の構築(社外取締役の導入、ストックオプション制度の有効活用、上場規則等へコーポレート・ガバナンスの視点の取り入れ) |
| 11年12月 | 株式価値向上に向けた取り組み状況等について | ROE目標値の設定と公表、ROE改善に向けた自己株式消却の積極利用、自己株式消却の促進に向けた制度改正、社外取締役の導入、執行役員制度の導入、各種委員会の設置、ストックオプションの導入、株主総会開催日の分散と招集通知の早期発送、IRの体制強化と株主・投資家の対話のあるIR活動の充実、決算短信記載項目・会計基準変更項目等の迅速かつ正確なディスクロース、決算発表の早期化・平準化 |
| 12年12月 | 株式価値向上に向けた取り組み状況等について | ROE目標値の設定と公表、ROE改善に向けた自己株式消却の積極利用、自己株式消却の促進に向けた制度改正、社外取締役の導入、執行役員制度の導入、各種委員会の設置、ストックオプションの導入、株主総会開催日の分散、IRの体制強化と株主・投資家の対話のあるIR活動の充実、決算短信記載項目・会計基準変更項目等の迅速かつ正確なディスクロース、決算発表の早期化・平準化 |
| 13年12月 | 株式価値向上に向けた取り組み状況等について | ROE目標値の設定と公表、ROE改善に向けた自己株式消却の積極利用、自己株式消却の促進に向けた制度改正、社外取締役の導入、執行役員制度の導入、各種委員会の設置、ストックオプションの導入、株主総会開催日の分散、IR専門部署の設置等によるIRの体制強化、開示項目・内容の充実、迅速なディスクロージャー |
| 14年12月 | 株式価値向上に向けた、企業の取り組み状況等について | ROE目標値の設定と公表、ROE改善に向けた金庫株制度の活用・自己株式消却の実施、自己株式消却定着に向けた制度改正、社外取締役の導入、執行役員制度の導入、各種委員会の設置、ストックオプションの導入、株主総会開催日の分散、IR専門部署の設置等によるIRの体制強化、開示項目・内容の充実、迅速なディスクロージャー、インターネットの活用 |

| | | |
|--------|--------------------|---|
| 15年12月 | 株主への利益還元状況等について | 配当還元の向上・配当性向の向上、業績に応じた配当還元の実施、配当政策に関する具体的な数値基準の設定および公表、自己株式取得および消却の推進、独立性を意識した社外取締役の登用、株主総会開催日の分散 |
| 16年12月 | 株主への利益還元状況等について | 配当性向の向上、業績連動型配当への転換、連結業績に対応した配当支払い、配当政策に関する具体的な数値基準の設定および公表、自己株式取得および消却の推進、委員会設置会社、社会的責任経営への取り組み |
| 17年12月 | 株式価値向上に向けた取り組みについて | 株主への利益還元に関する具体的な目標値の設定および公表、配当性向の向上、業績連動型配当への転換と連結業績にもとづいた配当還元の実施、自己株式取得および消却の推進、敵対的買収への対応にあたっては株式価値の向上を最優先、社外取締役制度の導入状況、企業の社会的責任と危機管理への取り組み |
| 18年12月 | 株式価値向上に向けた取り組みについて | 株主への利益還元に関する具体的な目標値の設定および公表、配当性向の向上、業績連動型配当への転換と連結業績にもとづいた配当方針の明示と実施、自己株式の取得および消却の推進、敵対的買収防衛策の導入および運営においては株式価値の向上の観点が必要、エクイティ・ファイナンス実施時の株主に対する十分な説明の推進、株主に配慮のある株主総会運営および定款設計の推進 |
| 19年12月 | 株式価値向上に向けた取り組みについて | 株主への利益還元に関する具体的な目標値の設定および公表、配当性向の向上および業績連動型配当への転換の推進、自己株式取得および消却の推進、敵対的買収防衛策の導入および発動においては企業価値向上の観点が必要、資金調達手段の多様化には株主に対する十分な説明が必要、株主に配慮した株主総会運営 |

2. 社債市場

当協会は、平成8（1996）年2月に「魅力のある社債市場の形成に向けて」のレポートを発表した。以来、国内社債市場における適債基準の撤廃・財務制限条項ルール自由化などの市場活性化に向けた取組みを評価するとともに、社債市場の健全な発展と活性化に資するため、さらに魅力ある社債市場の形成に向けて、機関投資家の立場から数次にわたって調査（アンケート調査を含む）を実施し、現状と課題および要望等を取りまとめて発表してきた（当該調査は平成14年以降休止している）。

平成10年度以降の調査発表の時期および要望内容等は、以下のとおりである。

| 発表時期 | 報告書名 | 発表・要望内容等 |
|---------|--|--|
| 平成10年4月 | 社債市場の現状と課題について —社債市場の健全な発展と活性化に向けて— | 発行体・引受証券会社（適正なプライシングに努める、ディスクロージャーの充実、複数の格付取得等）、社債管理会社（保全行為のあり方等の公開）、制度・規制（ベンチマークとしての国債市場の整備等）、格付機関（質の高い・詳細・タイムリーな情報等）、流通市場（JBネットへの参加、合理的な価格形成等） |
| 11年4月 | 社債市場の現状と課題について —社債市場の健全な発展と活性化に向けて— | 財務特約の自由化による影響（社債契約内容の不透明回避、プライシング反映のための発行体の情報開示等）、社債管理会社（社債管理会社の設置促進等）、流通市場の活性化（社債の審査・流通拡大、低格付社債の発行・流通拡大等） |
| 12年3月 | 社債市場の現状と課題について —社債市場の健全な発展と活性化に向けて— | 証券会社（社債契約内容の明確化、社債管理会社の設置、基準気配の精度向上・対象銘柄の拡大、投資家へのサポート）、社債発行企業（社債契約内容の明確化、情報開示の透明性、社債管理会社の設置促進等）、格付機関（判断材料の明確化、格付変更発表のタイミング）、機関投資家（リスク許容度の拡大、自己責任原則とプライシング） *アンケート調査（機関投資家、社債発行企業、証券会社向け）を実施 |
| 13年3月 | 社債市場の現状と課題について —社債市場の健全な発展と活性化に向けて— | ABS（証券化商品）市場（サービシングレポートの充実、オリジネーターの情報開示、ABS市場のインフラ整備等）、サムライ債（各市場参加者の情報開示、スムーズな起債運営、低格付債のマーケット・メイクの強化等）、コーポレート・ガバナンス（格付の重要性に対する意識向上、財務制限条項の整備・社債管理会社の設置、積極的な情報開示、信用リスク投資体制の強化等） |

以上、「1. 株式市場」「2. 社債市場」のとおり、当協会は株主および機関投資家としての立場から株式市場および社債市場に関する調査を実施し、要望・提言等を取りまとめ、発表してきた。このように長期間にわたる継続的な調査を実施し、要望・提言等を発表し続けることにより、わが国における有価証券の投資魅力を高めるとともに、市場の健全な発展に資する一翼を担っている。また、その結果、保険契約者の負託に応えるという責務もあわせて果たすことになっている。

3. 運用規制緩和への対応

1. 旧保険業法での運用規制と規制緩和に向けた取組み

生命保険会社の資金の運用に対しては、保険業が公共性・社会性を有していることから、保険契約者の利益を保護するため、運用規制が課せられている。また、保険監督の方法としては、保険事業の経営に関し法律で一定の制限を課したうえで、保険監督官に事業内容に対する検査

権、命令権および違反行為に関する処分権等の権限を与え、行政府が監督を行う実体的監督主義が採られている。

平成8（1996）年の新保険業法以前、いわゆる旧保険業法における運用規制は、昭和14年に全面改正された保険業法のもと、同法および同法施行規則により運用対象およびそれぞれの量的制限が設けられていた。そして、同法下では、その後不動産の保有割合の変更、変額保険販売に係る特別勘定の新設の他は、同法施行規則の大きな改正はなかったが、これを補う形でその時々的情勢を考慮して発出される監督当局の通達により運用規制に関する種々の変更が行われてきた。

また、生命保険会社においては、これらの運用規制の内容等を反映した「財産利用方法書」を作成、監督当局からの認可を得て運用を行うとともに、当協会は、これらの運用規制に関して従来から運用方法および各運用方法における量的制限の拡大等を求めて、監督当局に対して規制緩和の実現を図るべく要望等を適宜行ってきた。

2. 新保険業法以降の運用規制と規制緩和に向けた取組み

このようななか、平成8（1996）年4月、半世紀ぶりに全面的に見直された新保険業法が施行された。

この新保険業法では、資産運用を保険会社の固有業務として位置づけ、運用方法および各運用方法における量的制限についての根拠規定を設けるとともに、同法施行規則において運用規制の具体的内容を規定している。さらに、同法施行規則の適用に関しては細則的な規定が通達・事務連絡に定められたことにもない、財産利用方法書は廃止された。このように、新保険業法によって運用規制体系の透明化が図られるとともに、この透明化されたもとの、生命保険会社が自己責任にもとづいて自由な運用を行うことが原則とされたと言われている。

平成10年6月、金融機関等の自由度を高める観点から、従来の通達・事務連絡は一部を除いて廃止された。その後、日本版ビックバンにおける金融制度調査会、保険審議会等の答申を受けて金融システム改革法が平成10年6月に成立、12月に施行されるとともに、保険業法においても、同年12月、特別勘定における大口信用供与規制の撤廃、規制対象資産の見直し、有価証券店頭デリバティブ取引等の追加、同一人グループ・保険会社グループ概念の導入など運用面での改正が行われた。

また、保険業法施行規則を補うものとして、監督当局は、同年6月に「金融監督等にあたっての留意事項」として「事務ガイドライン」を策定、平成17年8月には「保険会社向けの総合的な監督指針」へと全面改訂した。同監督指針には、保険会社の監督事務に関する基本的考え方、監督上の評価項目、事務処理の留意点が体系的に整理された。

このように、生命保険会社に対する運用規制は、近年の金融の自由化・国際化・証券化の進展、といった金融・経済環境の変化とともに、投資対象および投資限度の拡大として順次緩和

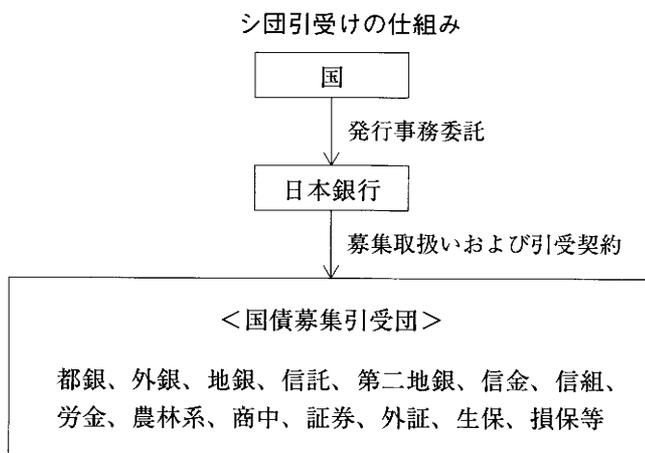
され、主だった運用規制はおおむね緩和されてきた。なお、当協会は、規制緩和の実現を図るべく監督当局に対して要望等を行ってきたが、最近では、毎年資産運用に関する生命保険会社の「規制改革要望」をとりまとめ、規制改革会議および日本経済団体連合会に提出している。具体的な要望項目としては、保険会社の資産別運用比率規制の撤廃、保険会社の特定子会社であるベンチャーキャピタル子会社の保有比率10%超投資対象企業の範囲等の拡大、などがある。

4. 財政協力投融資への対応

1. 国債のシンジケート団引受けの廃止

昭和40（1965）年度の不況対策（山陽特殊製鋼の大型倒産や山一証券の経営危機等）にともない、公共投資の積極化と大幅減税実施の財源として大量の国債発行が予定されたなかにおいて、生命保険会社は、政府の新たな財政政策への協力、収益性向上、金融的地位向上等への期待から銀行、証券会社等とともに金融機関の一つとして、同年、国債シンジケート団（国債募集引受団、シ団）^(注)に加入した。そして、同年度国債の第1回発行分から引受けに参加して以来、以下に示す幾多のシ団引受シェアの推移を経て、平成17年度に至るまで毎年一定割合の引受けを継続的に行ってきた。

(注) シ団引受けとは、国債発行当局が国債の募集取扱いや引受け等を目的として組織されるシンジケート団との間で、引受けに関する一定の契約を締結し、この契約にもとづき発行される10年固定利付国債の発行予定額を保証する方式。毎回の入札時に、発行予定額の一定割合についてシ団メンバーによる価格競争入札および非競争入札を行い、残りについてシ団メンバーごとの固定シェアにより、価格競争入札での平均価格で引き受けるもの



シ団引受シェアの推移

| 対象期間 | 固定シェア引受け | 価格競争入札 |
|------------------|----------|--------|
| 昭和41年1月～昭和62年10月 | 100% | 0% |
| 62年11月～平成元年3月 | 80 | 20 |
| 平成元年4月～2年9月 | 60 | 40 |
| 2年10月～14年3月 | 40 | 60 |
| 14年4月 | 38 | 62 |
| 14年5月～15年4月 | 25 | 75 |
| 15年5月～16年4月 | 20 | 80 |
| 16年5月～17年3月 | 15 | 85 |
| 17年4月～18年3月 | 10 | 90 |

しかし、シ団が発足して以来40年を経過した平成17年度において、平成16年10月に導入した「国債市場特別参加者制度」^(注)の定着とその国債安定消化機能を見極めた結果、シ団制度は平成17年度をもって廃止された。

(注) 国債市場特別参加者制度の概要

(1) 概要

- ① 主要国において導入されている、いわゆる「プライマリー・ディーラー制度」と同様の機能を果たす国債の安定消化促進等を図るための制度で、平成16年10月に導入。
- ② 具体的には、国債市場において一定の責任を果たす市場参加者を国債市場特別参加者として指定し、国債市場特別参加者会合への参加や特別参加者向けの入札への参加等の特別の資格を付与するもので、特別参加者の主体的な行動に支えられた、より市場原理に即した新たな安定消化の枠組みを構築するもの。

(2) 特別参加者の責任

- ① 応札責任：すべての国債の入札で、相応な価格で、発行予定額の3%以上の相応の額を入札すること。
- ② 落札責任：直近2四半期中の入札で、短期・中期・長期・超長期の各ゾーンについて、発行予定額の一定割合（原則1%）以上の額の落札および引受けを行うこと。
- ③ その他：流動性提供責任、情報提供責任。

(3) 特別参加者が有する特別資格

- ① 国債市場特別参加者会合への参加：財務省が原則四半期ごとに開催する会合に参加し、各年度の国債発行計画等につき財務省と意見交換等を行うことができる。
- ② 買入消却入札への参加：国債の買入消却のための入札に参加できる。
- ③ 非価格競争入札への参加：通常の競争入札と同時にされる第Ⅰ非価格競争入札および競争入札後に行われる第Ⅱ非価格競争入札に参加できる。
- ④ その他：財務省による金利スワップ取引への優先的な参加等。

2. 財形融資資金への対応

国への政策協力投融資の一環として現在も引き続き行っているものに、財形住宅融資資金への対応がある。これは、財形貯蓄および財形年金等を取り扱っている金融機関等には、以下に示す勤労者財産形成促進法および同法施行令にもとづき、住宅金融公庫（現在の住宅金融支援機構）または雇用・能力開発機構の資金の調達（両機関が発行する債券の引受けおよび財形長期借入金）に応じる義務が生じるものである。

【勤労者財産形成促進法】

○第12条（資金の調達）

機構^(注)、独立行政法人住宅金融支援機構、沖縄振興開発金融公庫又は第15条第2項に規定する共済組合等が、前条に規定する資金を調達するため、勤労者財産形成貯蓄契約等を締結した金融機関等、生命保険会社等又は損害保険会社に対して協力を求めたときは、当該金融機関等、生命保険会社等又は損害保険会社は、政令で定めるところにより、その資金の調達に応じなければならない。

－ 以下省略 －

(注) 独立行政法人雇用・能力開発機構

【勤労者財産形成促進法施行令】

○第42条（資金の調達）

勤労者財産形成貯蓄契約等を締結した金融機関等、生命保険会社等又は損害保険会社は、法第11条に規定する資金の需要に応じて行われる当該資金の調達に係る協力を求められたときは、次の各号に掲げる区分に応じて当該各号に定める額が当該各号に規定する日の属する年度の末日の属する年の前々年の9月30日における同条に規定する預貯金等で当該金融機関等、生命保険会社等又は損害保険会社に係るものの3分の1に相当する額に達するまでは、当該資金の調達に応じなければならない。

－ 中 略 －

2 法第12条第1項の資金の調達の方法及び条件は、法第11条に規定する預貯金等の利回り、金融情勢等を勘案して適正に定められなければならない。

資金調達における具体的な条件としては、①債券形式の場合の発行条件は新発5年国債の発行価格から25銭を差し引いた価格と定め、②借入金形式の場合の借入利率は融資実行日の当月1日における業態別基準機関の短期プライムレートを単純平均した利率としている。また、実際の借入は年4回（3月、6月、9月、12月）実施されており、借入額については前年度の9月末の財形貯蓄残高で按分して各金融機関等に割り当てられている。

国の政策金融に関する検討を踏まえた勤労者財産形成促進制度については、平成19（2007）年1月、厚生労働省において、「中期目標期間終了時の組織・業務の見直しの結論を平成18年中に得る独立行政法人等の見直しについて」（平成18年12月24日行政改革推進本部決定）がとりまとめられ、この見直しにともない、住宅金融公庫については住宅金融支援機構へと組織・名称変更が行われた。また、勤労者財産形成促進制度の改正（利用実績が低調である、助成事業および融資業務の一部の廃止等）に向けた関係法令等の整備が進められ、平成19年4月23日に施行された。

5. 不良債権問題への対応

いわゆるバブル期においては、金融機関等の積極的な貸出しを背景に、企業等を中心に不動産や株式に対する投機的な投資が行われた。バブル経済の崩壊後、地価や株価の暴落は企業等

の保有する資産価値を著しく引き下げ、また、景気低迷の長期化は企業等の一段の収益悪化をもたらした。資産価値の下落と収益の悪化は企業等の返済能力を低下させ、深刻な過剰債務問題を引き起こすと同時に、金融機関等に多額の不良債権を発生させ、問題化した。

当協会は、平成4（1992）年12月に公表された「金融制度調査会ディスクロージャー作業部会中間報告」を受けて、都市銀行・長期信用銀行・信託銀行と同様、不良債権の額（「破綻先債権額」「延滞債権額（6か月以上の延滞）」）を平成4年度分から公表した。

その後、幾多の検討を踏まえて、平成9年度からは、リスク管理債権額として「破綻先債権額」「延滞債権額」「3か月以上延滞債権額」「貸出条件緩和債権額」を開示している。

「破綻先債権」等に関する保険業法施行規則の規定は、以下のとおりである。

保険業法施行規則（平成八年大蔵省令第五号）（抄）

（業務及び財産の状況に関する説明書類に記載する事項等）

第五十九条の二 法第百十一条第一項に規定する内閣府令で定めるものは、次に掲げる事項とする。

一 ～ 四 （略）

五 保険会社の直近の二事業年度における財産の状況に関する次に掲げる事項（ハに掲げる事項については、保険金信託業務を行う場合に限る。）

イ （略）

ロ 貸付金のうち次に掲げるものの額及びその合計額

- (1) 破綻先債権（元本又は利息の支払の遅延が相当期間継続していることその他の事由により元本又は利息の取立て又は弁済の見込みがないものとして未収利息を計上しなかった貸付金（貸倒償却を行った部分を除く。以下「未収利息不計上貸付金」という。）のうち、法人税法施行令（昭和四十年政令第九十七号）第九十六条第一項第三号のイからホまでに掲げる事由又は同項第四号に規定する事由が生じているものをいう。以下同じ。）に該当する貸付金
- (2) 延滞債権（未収利息不計上貸付金であって、(1)に掲げるもの及び債務者の経営再建又は支援を図ることを目的として利息の支払を猶予したもののものをいう。以下同じ。）に該当する貸付金
- (3) 三か月以上延滞債権（元本又は利息の支払が約定支払日の翌日から三月以上遅延している貸付金（(1)及び(2)に掲げるものを除く。）をいう。以下同じ。）に該当する貸付金
- (4) 貸付条件緩和債権（債務者の経営再建又は支援を図ることを目的として、金利の減免、利息の支払猶予、元本の返済猶予、債権放棄その他の債務者に有利となる取決めを行った貸付金（(1)、(2)及び(3)に掲げるものを除く。）をいう。以下同じ。）に該当する貸付金

ハ～ヌ（略）

2 （略）

平成9年度以降のリスク管理債権額の推移は、以下のとおりである。

リスク管理債権額の推移

(単位：億円、%)

| | 破綻先債権額 | 延滞債権額 | 3か月以上 延滞債権額 | 貸出条件 緩和債権額 | 合計 | 合計の貸付金 に対する占率 |
|-------|--------|-------|----------------|---------------|--------|------------------|
| 平成9年度 | 4,435 | 4,615 | 2,626 | 5,482 | 17,159 | 2.70 |
| 10年度 | 1,465 | 3,100 | 1,654 | 7,118 | 13,339 | 2.26 |
| 11年度 | 1,092 | 9,899 | 269 | 3,813 | 15,074 | 2.75 |
| 12年度 | 471 | 6,155 | 210 | 2,330 | 9,168 | 1.83 |
| 13年度 | 405 | 4,709 | 179 | 1,426 | 6,720 | 1.43 |
| 14年度 | 251 | 3,179 | 185 | 1,143 | 4,759 | 1.10 |
| 15年度 | 160 | 2,328 | 121 | 1,231 | 3,842 | 0.92 |
| 16年度 | 96 | 1,519 | 97 | 760 | 2,475 | 0.65 |
| 17年度 | 82 | 1,239 | 85 | 524 | 1,931 | 0.53 |
| 18年度 | 126 | 1,365 | 80 | 420 | 1,993 | 0.57 |
| 19年度 | 137 | 1,264 | 78 | 402 | 1,885 | 0.55 |

6. 生命保険会社における証券業務への取組み

1. 加入時の対応

平成6(1994)年3月、日本証券業協会(日証協)の理事会において、生命保険会社18社を含む登録金融機関244機関が特別会員として日証協へ加入することが承認され、日証協の自主規制ルールの下で証券業務を営むこととなった。

これにともない、当協会は、日証協の業務委託要綱にもとづく以下の受託業務を執行するため平成6年4月に証券業務室を設置するとともに、日証協特別会員部に職員(1名)を出向させた。

<受託業務の内容>

- ① 公共債ディーリング等の取扱い実績の集計等業務
- ② 外務員登録の事務処理業務
- ③ 外務員資格試験の実施業務
- ④ 内部管理責任者関係業務
- ⑤ 営業員教育研修の実施業務
- ⑥ 監査業務
- ⑦ 苦情処理業務
- ⑧ 事故確認業務
- ⑨ 広告等に関する業務
- ⑩ 協会への届出、報告のとりまとめ業務
- ⑪ 特別会員への通知等連絡業務
- ⑫ 特別会員からの会費等徴収業務
- ⑬ 特別会員を所属証券会社等とする証券仲介業者に関する業務
- ⑭ その他本協会が必要と認める業務

2. 生命保険各社における証券業務の推移

生命保険各社における証券業務は、日証協加入当時は国債窓販業務で始まったが、平成8(1996)年4月から施行された改正保険業法で保険会社に公共債のディーリング業務等が認められ、生命保険会社のうち2社は同年7月に公共債ディーリング業務および先物取次業務の認可を大蔵大臣から得て、それぞれ営業を開始した。

また、平成9年6月に公表された証券取引審議会報告書では、「投資家の利便性向上と新たな投資家層の拡大を通じた証券市場の活性化といった観点から、投資信託の販売チャネルを拡充することが必要であり、銀行等金融機関による販売を導入することが適当である」との提言がなされた。これを受けて、従来証券会社と投信会社に限られていた投資信託の販売チャネルが拡大されることになり、まず、平成9年12月から投信会社が銀行等金融機関の店舗の一部を間借りして行う店舗借り方式による投資信託の直接販売を開始した。

その後も証券取引審議会による検討が重ねられ、平成10年12月の金融システム改革法の施行にともない、銀行、生命保険会社等の金融機関が内閣総理大臣の登録を受け、本体で行える証券業務の一つとして、投資信託の窓口販売が可能となった。この結果、同年12月、生命保険会社2社をはじめ都銀8行・信託銀行9行・地銀60行・第二地銀31行・損保会社4社・その他協同組織65機関の合計179の金融機関が投資信託の窓口販売業務を開始した。平成18年3月時点で、投資信託の窓販を取り扱う生命保険会社は、11社となっている。

このように、生命保険各社によって取扱業務は異なるものの、証券業務は私募の取扱業務、資産金融型有価証券業務、公共債ディーリング業務、先物取次業務、元引受け業務および投資信託窓販業務等まで認可を受けて拡大してきた。しかし、平成12年以降になると、それまでの顧客のニーズが投資信託へと大きく変化するとともに、それらの動きに対応する生命保険各社の経営判断などもあり、従来の広範囲にわたる証券業務への取組みから国債窓販業務、私募の取扱業務および資産金融型有価証券業務を廃止して投資信託窓販業務に絞るなど、証券業務の縮小傾向が目立つようになってきた。

ちなみに、公共債の売買高の推移は、平成15年度から年々低下傾向を示す一方で、現在の主力業務である投資信託窓販業務における募集取扱高等の推移は、平成13年度に私募の取扱高減少にともなって減少に転じたが、それ以降は増加傾向となっている。

生命保険各社の公共債売買高

(単位：億円)

| 平成8年度 | 9年度 | 10年度 | 11年度 | 12年度 | 13年度 | 14年度 | 15年度 | 16年度 | 17年度 |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|------|------|
| 7,933 | 30,506 | 36,972 | 43,892 | 46,962 | 36,329 | 38,854 | 474 | 411 | 244 |

(注) 平成18年度以降は当協会が本業務を受託していないため不明である。

生命保険各社の投資信託受益証券等の募集取扱高の推移 (単位：億円)

| | 合 計 | | |
|--------|--------|--------|--------|
| | | 募集の取扱高 | 私募の取扱高 |
| 平成10年度 | 532 | 532 | 0 |
| 11年度 | 2,284 | 1,453 | 831 |
| 12年度 | 7,594 | 2,500 | 5,094 |
| 13年度 | 5,231 | 2,843 | 2,387 |
| 14年度 | 5,880 | 407 | 5,474 |
| 15年度 | 7,648 | 515 | 7,134 |
| 16年度 | 8,371 | 798 | 7,573 |
| 17年度 | 14,375 | 1,307 | 13,067 |

(注) 上記の数値は、証券投資信託受益証券+外国投資信託受益証券+外国投資証券を示す。
平成18年度以降は当協会が本業務を受託していないため不明である。

3. 証券外務員の登録者数の推移および各種試験の合格状況

日証協への加入以降における証券外務員の登録者数の推移および各種試験の合格状況は、以下のとおりである。

証券外務員の登録者数の推移 (単位：名)

| 平成6年度 | 7年度 | 8年度 | 9年度 | 10年度 | 11年度 | 12年度 | 13年度 | 14年度 | 15年度 | 16年度 | 17年度 |
|--------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 12,238 | 7,638 | 5,812 | 4,947 | 5,532 | 15,393 | 37,504 | 41,677 | 34,411 | 31,193 | 23,343 | 9,230 |

(注) 平成18年度以降は当協会が本業務を受託していないため不明である。

各種試験の合格状況 (単位：名)

| | 内部管理 責任者 | 営業責任者 | 特別会員 第一種 証券外務員 | 特別会員 第二種 証券外務員 | 特別会員 第三種 証券外務員 | 特別会員 第四種 証券外務員 |
|-------|-------------|-------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 平成7年度 | 208 | 33 | 3,195 | - | 13,771 | - |
| 8年度 | 369 | 6 | 685 | 2 | 340 | - |
| 9年度 | 292 | 12 | 555 | 3 | 317 | - |
| 10年度 | 1,045 | 10 | 6,467 | 3,126 | 211 | 0 |
| 11年度 | 1,174 | 2 | 7,102 | 4,603 | - | 659 |
| 12年度 | 5,025 | 3 | 8,368 | 6,412 | - | 1,085 |
| 13年度 | 5,655 | 0 | 4,669 | 2,912 | - | 810 |
| 14年度 | 2,505 | 0 | 1,344 | 2,657 | - | 336 |

(注1) 平成7年度の特別会員第一種・第三種証券外務員資格試験は当協会主体、それ以降は日証協主体の試験である。

(注2) 平成15年度以降は日証協に試験の運営を移行したことから、各種試験の合格状況は不明である。

(注3) 試験合格後に取り扱える業務は次のとおり

- ①特別会員第一種証券外務員 認可証券業務全般
- ②特別会員第二種証券外務員 公共債の窓口販売業務・ディーリング業務
- ③特別会員第三種証券外務員 利付国債(10年物)の窓口販売業務
- ④特別会員第四種証券外務員 保険会社の特別会員の代理者等が行う特定証券業務

4. 日証協事務局組織の改編

日証協は、平成17(2005)年10月、改めて現行の組織体制を検証し、業務運営の効率化と環

境変化に即した一部機能の拡充等を目的に、平成16年に続いて事務局組織の大幅な改編を行った。特に、自主規制部門に直接係る改編は以下のとおりである。

【自主規制部門の組織改編】

①監査本部の設置

- ・「コンプライアンス本部」の監査部および規律審査部について、両部署の業務を統括する本部として、監査本部を設置する。

②特別会員部の廃止と特別会員室の設置

- ・「特別会員部」を廃止し、同部の所管業務を原則として統括・管理部門および自主規制部門の各部署に移管するとともに、「自主規制企画部」の下に特別会員固有の業務を担当する特別会員室を置く。

5. 特別会員監査の充実

当協会は、日証協からの受託業務の一つである監査業務として、平成10（1998）年度までは書類による監査を実施してきたが、平成11年度以降は、投資信託の窓販を行う生命保険会社についても、臨店による実地監査を行うこととなった。

6. 日証協からの受託業務の返上

当協会が日証協から業務受託してから10余年、国債窓販業務から始まった生命保険各社の証券業務は、一時ディーリング業務等までに拡大したが、その後は投資信託が中心となり、年々業務の規模は縮小するなど環境変化が生じている。

一方、日証協は、監査周期の短縮化、監査対象期間の長期化、監査人員の増加および原則として日証協監査部監査員による監査とする合同監査等の特別会員監査の強化策を打ち出したことから、業務委託先2団体（全国地方銀行協会、全国信用金庫協会）からは受託業務を返上する動きがみられた。その後、全国地方銀行協会、全国信用金庫協会は、平成18（2006）年度に日証協に監査業務を返上した。

当協会は、上記の環境変化等を踏まえて受託業務等の見直しを行った結果、平成18年11月17日の理事会において、以下の対応について承認した。

<対 応>

日証協に対し、平成19年3月末をもって受託業務の全面返上を申し入れることとする。これに伴い、業界の意見・要望等のとりまとめなど業界団体事務局の固有業務は企画部財務経理Gに移管し、証券業務室は廃止する。

（理 由）

- ・受託業務返上に伴う会員各社の実務への影響は特段ないと思われること（監査業務は従来同様、日証協の監査計画・マニュアルに基づいて実施され、監査手順等の変更はないことや他の業務も会員各社と日証協との間で直接行うことで対応可能であること等。）。

当協会は、理事会後、日証協に対し受託業務の返上について申入れを行った。その後、日証協では、平成19年3月の自主規制会議および理事会において当協会からの申入れを承認した。これにともない、当協会からの日証協への出向者派遣は平成18年度をもって終了した。