

近年の生保一般貸付の決定要因を巡る一考察

ニッセイアセットマネジメント株式会社 高橋智彦(*)

< 報告要旨 >

銀行貸出低迷が定着して久しいが、生命保険会社の一般貸付も低迷して久しい。これについて様々な要因の関与が指摘されている。生保の負債の大部分が円資産であるにもかかわらず、資産側で同じく円資産であり、負債との連動性も高いと思われる一般貸付の低迷がどこから生まれているのであろうか。ここでは同じ円金利資産運用の国債投資などと比較しながら、一般貸付の低迷要因に供給側要因、例えば不良債権や 1999 年 3 月期以降導入された早期是正措置の要諦である支払い剰余（ソルベンシー・マージン）規制の関与があったのかなどを実証も含め検討した。

一般貸付は生命保険の貸付の約 9 割を占め、その 4 分の 3 が企業向け、残りが公共団体向けと住宅ローンなどの個人向けである。近年では企業向け貸付のみならず、公共団体向けなども低迷してきている。

2002 年 3 月期と 2003 年 3 月期に一般貸付残高がある 25 社のパネルデータを用いて推計を行った。その結果、一般貸付について前期末ソルベンシー・マージン比率は必ずしも高い方が貸付を伸ばしたことにはならず、貸倒引当金の一般貸付に占める割合（客観的不良債権比率の代用変数）の高い方が貸付を抑制する結果となった。また同じ円金利資産である国債投資を見るとこれも基本的には責任準備金などの動きが有意に効いているが、ソルベンシー・マージン比率、貸倒引当金の比率ともに有意に効かなかった。

推計結果の解釈としては責任準備金の動向とともに負債特性に見合った一般貸付、国内債券といった円金利資産が動いている。他方、ソルベンシー・マージン比率は決定的な役割は果たしていない。国内債券である社債の保有が伸びていることも統合与信管理が進む中で一般貸付を抑制する要因として考え得る。また、商品構造、負債構造の変化の中で資産側もリ・バランスが進み、一般貸付の整理が進んだことなどが一般貸付低迷要因として考えられる。

(*)本稿は全くの個人的立場から執筆したもので筆者の所属には一切の関係はない。

参考文献 福田慎一「ソルベンシー・マージン比率と生保貸出」郵政研究所月報

< 討論者からのコメント >

同志社大学 川北英隆

この論文の論点は生保のソルベンシーマージン比率や不良債権が一般貸付が有意な関係にあるか、「貸し渋り」が見られるのかどうかをパネルデータにより分析している。

その結果、ソルベンシーマージン比率と一般貸付の正の関係があるという結果にならなかった。

コメント：

分析データに関して：大企業、中小企業別の分析が望ましいが・・・。分析の時期としては株価の下落が進行した段階に当たり、生保の危機意識が高まっていたため、貸し渋りが生じても不思議ではないと考えられる。

貸付の実行に関して、銀行との対比で生保の場合、コスト高が無視できないポートフォリオとして、社債と貸付で逆の動きをしているがどう考えるか。

負債構造（商品戦略）ポートフォリオに対する考え方（ALM、リスクへの対応等）で貸付は左右される、生保各社のバラツキが増大している。

貸し渋りの定義の問題がある。

< 討論者からのコメントに対するリプライ >

大企業、中小企業別の分析については今後、取り組みたい。株価の下落や時期の影響はその通り。

生命保険は決済機能を持たないため銀行対比ではモニタリングコストがかかり、コスト高の可能性もある。貸付関数にコストが明示的に入れられれば良いが、データ制約もある。

採用するALMのタイプでダミー変数をたてるなど、影響をはかることは可能。

貸し渋りの定義は銀行であればBISの自己資本の影響と不良債権の影響による供給要因だが、生保についてもはっきりさせたい。