

市場予測

国内金利～低水準での推移が継続～

国内金利は、深刻な財政状況を背景にした潜在的な金利上昇懸念はあるものの、低調な物価動向や日銀による金融緩和策の維持・強化を背景に低水準での推移が継続すると考えます。ただし、復興需要等により緩やかながらも景気回復基調が継続するなか、年度末にかけては小幅に金利上昇すると予測します。

国内株式～振れを伴いつつも株価上昇～

国内株式は、海外景気の減速や円高等に伴う業績悪化懸念が上値を抑えると考えます。ただし、各国の金融緩和策により、世界経済が景気後退を回避することが企業業績の下支えとなると予測します。国内における復興対策の効果浸透も加わり、振れを伴いつつも緩やかに株価水準を切り上げる展開を予測します。

外国為替～円高状況が継続～

円/ドルについては、米国経済が景気回復の力強さに欠けることや、FRBによる長期に亘る金融緩和策が円高圧力となる一方、日銀の金融緩和策や日本政府による円売り介入警戒が円安圧力となって方向感に乏しい展開を予測します。
円/ユーロについては、ECBの金融緩和策が円高圧力となりますが、債務問題解決に向けた進捗も一部で見られ、年度末に向けてはこうした状況を見極めつつ、一進一退の展開を予測します。

海外金利～米国は低水準、欧州は変動の大きい展開～

米国金利は、米国経済が雇用・住宅市場の調整に時間を要し景気回復の力強さに欠けることや、FRBによる長期に亘る金融緩和策を背景に低位に留まると考えます。ただし、金融緩和策のサポートによる景気回復期待やインフレ懸念により金利水準は徐々に切り上がると予測します。

欧州金利は、ユーロ圏の債務問題に伴い財政状況の健全な国では低位に推移すると考えます。ただし、債務問題解決に向けた進捗状況を見極めつつ、変動の大きい展開を予測します。

		平成23年9月末 (実績)	平成24年3月末 (予想レンジ)
国内金利	10年国債利回り (%)	1.025	0.9～1.4
	無担保コール翌日物 (%)	0.075	0.00～0.10
国内株式	日経平均株価 (円)	8,700	8,000～11,000
	東証株価指数 (TOPIX)	761	750～1,000
海外金利	米国10年国債利回り (%)	1.93	1.5～3.5
	FFレート (%)	0.00～0.25	0.00～0.50
外国株式	ドイツ10年国債利回り (%)	1.88	1.5～3.5
	NY工業ダウ30種 (\$)	10,913	10,000～12,500
外国為替	DAX指数	5,502	5,000～7,000
	円/ドル	76.65	70～85
	円/ユーロ	104.11	100～120

(注) 国内金利の無担保コール翌日物及び海外金利のFFレートは誘導目標を記載しています。また、DAX指数は、ドイツの代表的な株価指数です。

運用方針

OALMIに基づいた確定利付資産中心の安定的なポートフォリオ運用を継続

安定的な運用収益の確保を目指した中長期運用方針に基づき、公社債などの確定利付資産を中心とするポートフォリオ運用を継続します。また金利上昇局面では、責任準備金対応債券の積み増しを実施し、ALMの推進及び収益力の強化を図ります。

分散投資による収益力向上を主眼に組み入れている内外株式や外国証券等のリスク性資産については、足元の市場動向に十分に留意しつつ、リスク・コントロールの観点から慎重に残高のコントロールを行っていきます。

団体年金保険の保有契約状況

平成23年度上半期末の当団体年金受託残高は、株式市場の悪化による特別勘定の残高の減少等を要因として、対前年度末528億円減の5兆9,889億円となりました。

□ 団体年金保険合計(有期利率保証型確定拠出年金保険含む)

(単位:億円)

	平成20年度末	平成21年度末	平成22年度末	平成23年度 上半期末	当年度 増減
一般勘定	51,922	51,309	50,715	51,186	471
うち解約調整金付	23,173	24,701	26,555	27,499	944
うち第一のつみたて年金	1,630	1,907	2,121	2,329	208
特別勘定	9,483	10,612	9,701	8,702	△999
合計	61,406	61,922	60,417	59,889	△528
(ご参考)					
一般勘定 (第一のつみたて年金を除く)	50,292	49,402	48,594	48,857	263

(注) 一般勘定のうち「第一のつみたて年金」は、有期利率保証型確定拠出年金保険を指しています。

詳細は、当社ホームページ「団体年金保険に関するご報告(一般勘定)」をご覧ください。

平成23年11月
発行 第一生命保険株式会社
〒100-8411
東京都千代田区有楽町一丁目13番1号
電話:03-3216-1211(大代表)
URL: http://www.dai-ichi-life.co.jp/

経営(会社全体)に関するご報告～ポイント～

格付け

(平成23年11月1日現在)

㈱格付投資情報センター ＜保険金支払能力格付け＞	㈱日本格付研究所 ＜保険金支払能力格付け＞	スタンダード&プアーズ ＜保険財務力格付け＞	フィッチ・レーティングス ＜保険会社財務格付＞
A+	A+	A	A

(注1) 上記格付けは、当社が格付会社に依頼して取得したものです。

(注2) 上記格付けは、格付会社の判断により将来変化することがあります。

(注3) 「保険金支払能力格付け」「保険財務力格付け」「保険会社財務格付」は、いずれも保険金支払能力に対する格付会社の評価を表しています(保険金支払等について格付会社が保証を行うものではありません)。

- 当社は、㈱格付投資情報センター(R&I)、㈱日本格付研究所(JCR)、スタンダード&プアーズ(S&P)およびフィッチ・レーティングス(Fitch)より格付けを取得しています。
- 健全性の維持・向上に向けた積極的な取組みが評価され、いずれの格付会社からも高い保険金支払能力を示す格付けを取得しています。

ソルベンシー・マージン比率

972.4% (平成22年度末 983.9%)

- ソルベンシー・マージン比率は、通常の予測を超えて発生するリスクへの備えを示す指標です。
- 平成23年度上半期末のソルベンシー・マージン比率は972.4%となり、前年度末の983.9%から減少しましたが、引き続き十分な支払余力を確保しています。
- 平成23年度末より算出基準が一部変更(マージン算入の厳格化、リスク計測の厳格化・精緻化等)となる予定です。新基準によるソルベンシー・マージン比率は559.9%となります。

有価証券の含み損益

8,367億円 (平成22年度末 6,141億円)

(単位:億円)

区分	平成22年度末	平成23年度 上半期末	増減
有価証券	6,141	8,367	2,226
公社債	3,838	8,143	4,304
株式	3,056	1,072	△1,984
外国証券	△804	△885	△80
公社債	△655	△50	604
株式等	△149	△835	△685
その他の証券	△50	△161	△110
その他	101	199	98

- 株式市場の悪化により株式の含み益は減少しましたが、金利低下により公社債・外国公社債の含み損益は大きく改善しました。結果、有価証券全体の含み損益は前年度末と比べ、2,226億円改善し、+8,367億円となりました。

実質純資産額

3兆3,571億円 (平成22年度末 3兆668億円)

- 実質純資産額は、時価ベースの実質的な資産から資本性のない実質的な負債を差し引いたものであり、時価評価後の実質的な自己資本を指します。
- 平成23年度上半期末の実質純資産額は、有価証券の含み損益の改善の影響を受け、2,903億円増加し、3兆3,571億円となりました。

基礎利益

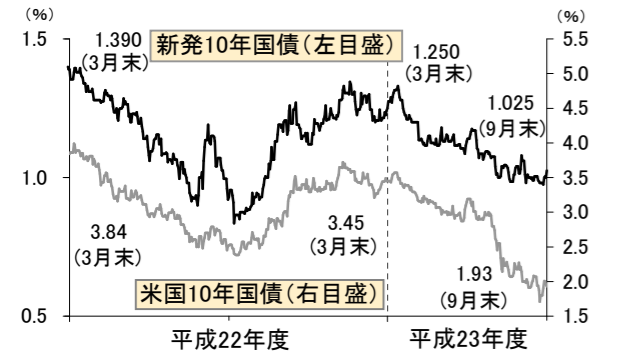
1,539億円 (平成22年度上半期 1,373億円)

- 基礎利益は、生命保険会社の基礎的な期間損益の状況を表す指標で、一般事業会社の営業利益や銀行の業務純益に近いものです。
- 平成23年度上半期の基礎利益は、保険契約準備金の戻入等の影響により、前年同期と比べ165億円増加し、1,539億円となりました。

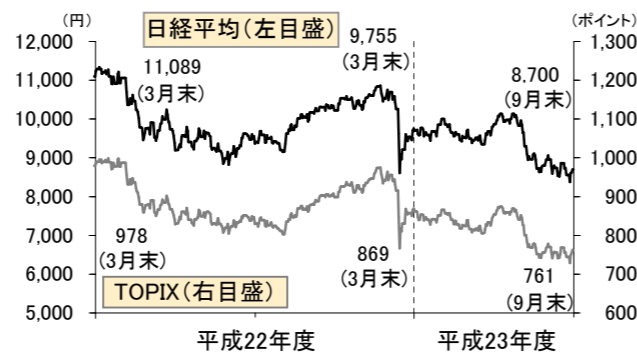
平成23年度第2四半期(上半期) 一般勘定団体年金区分の運用状況のご報告

運用環境

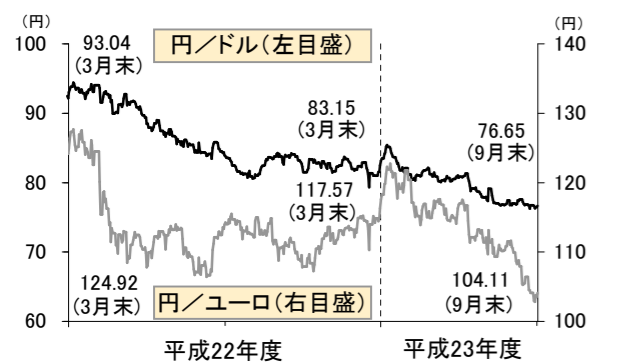
長期金利～国内は金融緩和策強化を受け低水準で推移～



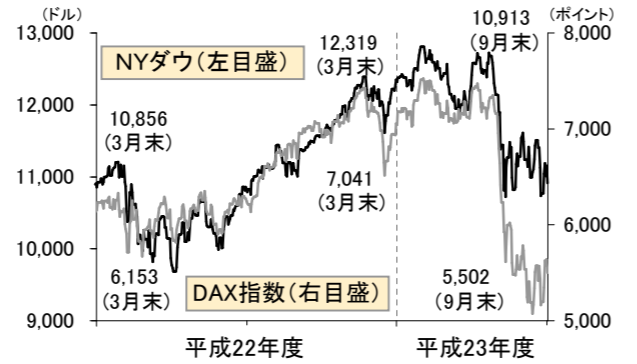
国内株式～企業業績の先行き不透明感等から大幅下落～



外国為替～歴史的な円高が進行～



外国株式～景気・財政を巡る先行き不安を受け大幅下落～



(注) DAX指数は、ドイツの代表的な株価指数です。

平成23年度 長期基本ポートフォリオ

	基本ポート	期待収益率	標準偏差	昨年度 基本ポート
円建債券	71.5%	1.2%	3.4%	69.5%
貸付金	10.0%	1.8%	0.5%	10.0%
国内株式	5.0%	7.0%	19.7%	6.0%
外貨建債券	6.0%	3.0%	10.9%	7.0%
外国株式	2.0%	7.0%	19.1%	2.0%
不動産その他	3.5%	2.5%	2.4%	3.5%
短期資産	2.0%	1.0%	0.7%	2.0%
合計	100.0%	1.8%	2.9%	100.0%

(注1) 基本ポートフォリオは、運用環境の変化等により、適宜検証や見直しを行います。
 (注2) 為替ヘッジ付外貨建債券は、円建債券に含まれます。
 (注3) 不動産その他には、オルタナティブ投資を含みます。

資産・負債のバランスを考慮したALMの発想に基づく運用戦略として、長期基本ポートフォリオを策定しています。長期基本ポートフォリオは、中長期的な観点でのポートフォリオの方向性を示すものであり、単年度の運用計画にも反映しています。

ALMに基づく中長期的な収益の安定的な拡大を目指し、円建債券や貸付金といった円建確定利付資産を中心とした長期基本ポートフォリオを策定しています。一方、分散投資強化によるリスク・コントロールや収益性向上の観点から、内外株式や外貨建債券といったリスク性資産や、不動産等の組入れを継続します。なお、国内株式及び外貨建債券については、占率の引下げを行う方針としています。

～用語解説～

○運用利回り: 「資産運用関係収支(実現した損益)」を分子に、「日々平均残高」を分母とした利回り

$$\text{運用利回り計算式} = \frac{\text{資産運用関係収支}}{\text{日々平均残高(帳簿価額ベース)}}$$

○時価利回り: 運用利回りに含み損益の増減を加味した利回り

$$\text{時価利回り計算式} = \frac{\text{資産運用関係収支} + \text{差損益増減}}{\text{日々平均残高(帳簿価額ベース)} + \{\text{当期始の差損益} + \text{当期末の差損益}\} \div 2}$$

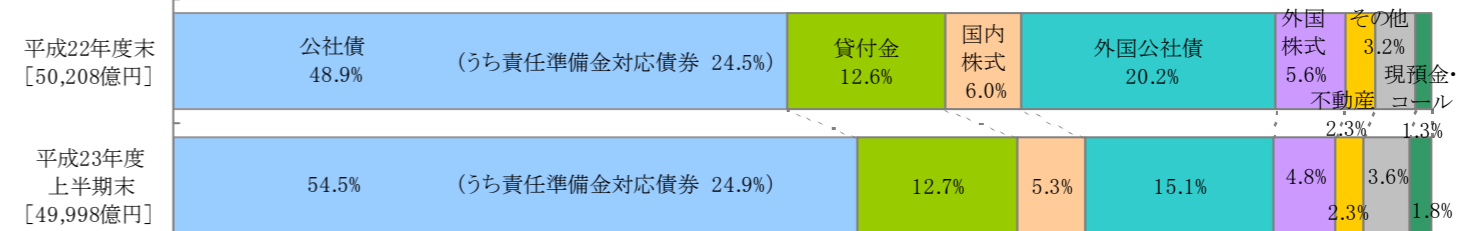
(注) 時価利回り算出に用いた差損益: 有価証券全体(時価を把握することが極めて困難と認められる有価証券について時価相当額を算出し、時価のある有価証券と合計したもの)、デリバティブにかかる差損益

○利差関係利回り: 「利差関係収支(利息及び配当金等収入・為替差益等)」を分子に、「日々平均残高」を分母とした利回り

$$\text{利差関係利回り計算式} = \frac{\text{利差関係収支}}{\text{日々平均残高(帳簿価額ベース)}}$$

(注) 利差関係収支: 利息及び配当金等収入、有価証券償還益(損)、為替差益(損)、貸倒引当金戻入(繰入)額、その他運用収益(費用)、支払利息、貸付金償却、賃貸用不動産等減価償却費等

資産の状況



(注1) 外国公社債には、為替ヘッジ付の外国債券及び円建の外国債券が含まれています。平成22年度末が8,089億円(構成比:16.1%)、平成23年度上半期末が5,567億円(構成比:11.1%)となっています。(注2) 外国株式には、円建の優先出資証券(平成22年度末1,853億円、平成23年度上半期末1,551億円)が含まれています。

【公社債】足元の内外金利差の動向に着目し、為替ヘッジ付外債からシフトを行った結果、構成比は上昇しました。

【貸付金】引き続き信用リスクに見合った超過収益の確保による収益性の向上に努めた結果、構成比はやや上昇しました。

【株式】リスク・コントロールに主眼を置いた運営を行った結果、国内株式残高は減少しました。

【外国公社債】リスク・コントロールの観点から為替オープン外債の残高を圧縮した運営を継続しました。為替ヘッジ付外債については、足元の内外金利差の動向に着目し、公社債へのシフトを実施しました。

有価証券の含み損益

区分	平成22年度末	平成23年度上半期末	増減
有価証券	766	1,085	318
公社債	892	1,310	418
株式	48	△ 66	△ 114
外国証券	△ 192	△ 174	17
公社債	△ 124	△ 39	84
株式等	△ 68	△ 135	△ 66
その他の証券	△ 9	△ 34	△ 25
その他	27	50	23

(単位: 億円)

○金利低下の影響を受けて、有価証券全体の差損益(含み損益)は改善

【公社債】国内金利が前年度末比で低下したこと等の影響により、前年度末比で含み益が418億円増加し、+1,310億円となりました。

【株式】国内株式市場の低迷の影響等により、含み損益は前年度末比114億円悪化し、△66億円の含み損となりました。

【外国公社債】円高進行等によるマイナス影響はありましたが、金利低下等により、含み損益は前年度末比84億円改善し、△39億円の含み損となりました。

【外国株式】円高進行及び株式市場の低迷等により、前年度末比で含み損が66億円増加した結果、△135億円の含み損となりました。

資産運用関係収支

区分	平成22年度上半期	平成23年度上半期	平成22年度
資産運用関係収支	539	309	919
利差関係収支	486	475	1,011
うち利息及び配当金等収入	562	549	1,155
うち為替差損益	△ 35	△ 36	△ 65
利差関係収支以外の運用収支	53	△ 166	△ 92
うち有価証券売却損益	43	92	86
うち有価証券評価損益	△ 21	△ 259	△ 210

(単位: 億円)

○利息及び配当金等収入は減少

資産残高の減少や、円高進行による外国公社債の利息収入の減少等により、利息及び配当金等収入は549億円と、前年同期の562億円と比べ減少しました。

○資産運用関係収支は悪化

資産運用関係収支は、有価証券評価損が増加したことにより、前年同期の539億円から悪化し309億円となりました。また、利差関係収支についても、主な構成要素である利息及び配当金等収入の減少により、475億円となりました。

運用利回り

□ 資産運用利回り(年率換算前)

区分	運用利回り		時価利回り	
	平成22年度上半期	平成23年度上半期	平成22年度上半期	平成23年度上半期
現預金・コールローン	△ 0.01	0.06	△ 0.01	0.06
有価証券	1.07	0.53	2.17	1.23
うち公社債	1.00	0.92	4.09	2.47
うち株式	0.83	△ 4.72	△ 9.55	△ 8.67
うち外国証券	1.27	0.99	1.65	1.15
公社債	1.15	1.60	2.40	2.49
株式等	1.71	△ 1.21	△ 1.20	△ 3.80
貸付金	0.97	1.05	0.98	1.05
不動産	1.79	1.40	1.79	1.40
合計	1.05	0.61	2.02	1.22
日々平均残高	51,324	50,459		

(単位: %)

□ 利差関係利回り(年率換算前)

	平成22年度上半期	平成23年度上半期
利差関係利回り	0.95	0.94

(単位: %)

【運用利回り】資産運用関係収支が悪化したこと等により、+0.61%と前年同期に比べ低下しました。主に、有価証券評価損が増加した影響による、株式の運用利回りの低下によるものです。

【時価利回り】内外株式市場の悪化や円高進行等の影響を受けて、株式、外国株式等の利回りが大幅なマイナスとなりましたが、金利低下による公社債の時価上昇により、有価証券全体の利回りはプラスを維持しました。

【利差関係利回り】円高進行による外国公社債の利息収入の減少等により、利息及び配当金等収入が前年同期に比べ減少した結果、+0.94%となりました。