

事業の概況・業績

平成26年度決算の総括	28
健全性の状況	29
契約者配当の状況	31
契約の状況	32
損益の状況	34
資産・負債の状況	36
エンベディッド・バリュー (EV)	38
資産運用の概況 (一般勘定)	39

平成26年度決算の総括

平成26年度におけるわが国の経済は、前半は消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動により、個人消費を中心に落ち込みがみられましたが、日本銀行の金融緩和や原油価格下落の影響等により、後半は緩やかに持ち直しました。世界経済は一部に弱さがみられたものの、米国を中心に緩やかに回復しており、わが国の輸出も増加傾向となっております。一方、消費者物価指数の伸び率は、円安効果の減衰や原油価格下落の影響等から低下傾向を辿りました。

生命保険業界におきましては、少子高齢化や単身世帯化の進展、ライフスタイルの変化等を背景としたお客さまニーズの多様化、選別志向の高まりなどに対応する販売チャネルの強化、商品の開発等により、各社間の競争が激化しています。

このような状況のなか、当社は、大正5年に創設された簡易生命保険の「簡易な手続きで、国民の基礎的生活手段を保障する。」という社会的使命を引き継ぎつつ、「お客さまから選ばれる真に日本一の保険会社を目指す」との方針のもと、より良いお客さまサービスの実現に向けた取り組みを行うなど、経営基盤の強化を図りました。

平成26年度における損益の状況は以下のとおりとなりました。

経常収益は、保険料等収入5兆9,567億円(前年度比0.8%増)、資産運用収益1兆4,607億円(同5.2%減)、保険金支払等に充てるための責任準備金戻入額2兆6,328億円(同28.0%減)等を合計した結果、10兆1,692億円(同9.5%減)となりました。

経常費用は、保険金等支払金9兆595億円(同10.8%減)、資産運用費用109億円(同39.3%減)、事業費5,124億円(同0.1%減)となり、その他経常費用等を合計した結果、9兆6,760億円(同10.2%減)となりました。

この結果、経常利益は4,931億円(同6.4%増)となり、経常利益から価格変動準備金繰入額、契約者配当準備金繰入額、法人税等合計等を差し引いた当期純利益は817億円(同28.9%増)となりました。

直近5事業年度における主要な業務の状況を示す指標

(単位：億円)

項 目	平成22年度	平成23年度	平成24年度	平成25年度	平成26年度
経常収益	133,754	125,386	118,349	112,339	101,692
経常利益	4,222	5,313	5,293	4,635	4,931
基礎利益	4,844	5,716	5,700	4,820	5,154
当期純利益	772	677	910	634	817
資本金の額及び発行済株式の総数	5,000 (20,000千株)	5,000 (20,000千株)	5,000 (20,000千株)	5,000 (20,000千株)	5,000 (20,000千株)
総資産	967,867	936,886	904,623	870,886	849,119
うち特別勘定資産	—	—	—	—	—
責任準備金残高	891,647	851,438	814,019	777,454	751,126
貸付金残高	145,474	139,290	126,915	110,205	99,773
有価証券残高	771,730	745,871	725,581	693,789	662,772
ソルベンシー・マージン比率	1,821.6% (1,153.9%)	1,336.1%	1,467.9%	1,623.4%	1,641.4%
従業員数	6,815名	6,741名	6,789名	6,948名	7,153名
保有契約高	198,657	258,247	316,753	371,795	427,749
個人保険	176,421	230,431	284,807	337,356	391,590
個人年金保険	22,235	27,815	31,946	34,438	36,159
団体保険	—	—	—	—	—
団体年金保険保有契約高	—	—	—	—	—

(注1) 保有契約高とは、個人保険・個人年金保険・団体保険の各保有契約高の合計です。

なお、個人年金保険については、年金支払開始前契約の年金支払開始時における年金原資と年金支払開始後契約の責任準備金額を合計したものです。

また、保有契約高については、当期より、過去分を含め、四捨五入から切り捨てに変更しています。

(注2) 平成22年内閣府令第23号、平成22年金融庁告示第48号により、ソルベンシー・マージン総額及びリスクの合計額の算出基準について一部変更(マージン算入の厳格化、リスク計測の厳格化・精緻化等)がなされております。そのため、平成22年度、平成23～26年度はそれぞれ異なる基準によって算出されております。

なお、平成22年度の()は、平成23年度における基準を平成22年度末に適用したと仮定し、平成23年3月期に開示した数値です。

健全性の状況

基礎利益

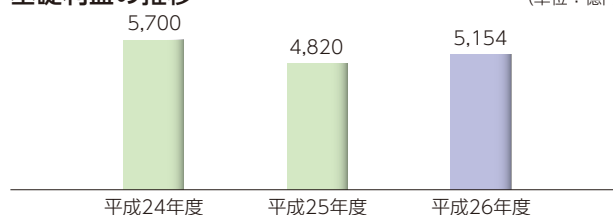
5,154億円

「基礎利益」とは、保険料等収入や保険金等支払金・事業費等の保険関係の収支と、利息及び配当金等収入を中心とした運用関係の収支からなる、生命保険会社の基礎的な期間収益の状況を表す指標です。

当社の平成26年度の基礎利益は5,154億円となりました。

基礎利益の推移

(単位：億円)



基礎利益の内訳(三利源)

(単位：億円)

	平成24年度	平成25年度	平成26年度
基礎利益	5,700	4,820	5,154
利差	△ 47	542	669
危険差	3,852	2,904	3,420
費差	1,895	1,373	1,063

(単位：億円)

項 目	平成24年度	平成25年度	平成26年度
基礎収益 ①	118,507	112,401	101,857
うち保険料等収入	64,817	59,116	59,567
うち資産運用収益 ^(注1)	15,004	14,583	13,660
うち責任準備金戻入額 ^(注2)	38,132	37,368	27,192
基礎費用 ②	112,807	107,580	96,703
うち保険金等支払金	106,730	101,608	90,595
うち責任準備金等繰入額	90	46	14
うち資産運用費用 ^(注1)	47	57	52
うち事業費	5,129	5,130	5,124
基礎利益(①-②) A	5,700	4,820	5,154
キャピタル損益 B	307	617	641
臨時損益 C	△ 713	△ 803	△ 864
経常利益 A+B+C	5,293	4,635	4,931

(注1) キャピタル損益に係る額を除いています。

(注2) 臨時損益に係る額(危険準備金戻入額等)を除いています。

(併せて135ページをご覧ください。)

利差の状況

予定利率により見込んでいた運用収益と実際の運用収益の差額を「利差」といいます。なお、予定利率により見込んでいた運用収益を実際の運用収益でまかなえない状態を「逆ざや」状態といいますが、平成25年度に逆ざやは解消し、平成26年度においては、669億円の利差益となりました。

利差については、次の方法で算出しています。

$$\begin{array}{ccc}
 \text{(基礎利益上の運用収支等の利回り)} & - & \text{(期中)平均予定利率} \times \text{一般勘定(経過)責任準備金} \\
 [1.89\%] & & [1.80\%] \quad [73兆2,267億円]
 \end{array}$$

・基礎利益上の運用収支等の利回りとは、基礎利益に含まれる運用収支(一般勘定の資産運用損益)から契約者配当金積立利息繰入額を控除したものの、一般勘定(経過)責任準備金に対する利回りのことです。

・(期中)平均予定利率とは、予定利息の一般勘定(経過)責任準備金に対する利回りのことです。

・一般勘定(経過)責任準備金は、危険準備金を除く一般勘定部分の責任準備金について、次の算式で算出しています。

$$(\text{期始責任準備金} + \text{期末責任準備金} - \text{予定利息}) \times 1/2$$

・責任準備金及び予定利息は、実際積立額基準で算出しています。

ソルベンシー・マージン比率

1,641.4%

生命保険会社は将来の保険金等のお支払いに備えて責任準備金を積み立てており、通常予測できる範囲のリスクについては責任準備金の範囲内で対応できます。

ソルベンシー・マージン比率とは、大災害や株の大暴落等の通常の予測を超えて発生するリスクに対応できる「支払余力」を有しているかどうかを判断するための行政監督上の指標のひとつです。

この比率が200%を下回った場合は、監督当局によって早期是正措置がとられます。逆にこの比率が200%以上であれば、健全性のひとつの基準を満たしていることになります。

当社の平成26年度末におけるソルベンシー・マージン比率は1,641.4%と高い健全性を維持しています。当社は、今後も引き続き十分な支払余力の確保に努めてまいります。

(単位：億円)

項 目	平成24年度末 (平成25年3月31日)	平成25年度末 (平成26年3月31日)	平成26年度末 (平成27年3月31日)
ソルベンシー・マージン総額 (A)	50,000	51,300	56,972
資本金等	12,862	13,328	13,865
価格変動準備金	5,228	6,142	7,121
危険準備金	26,836	25,887	24,987
一般貸倒引当金	0	0	0
その他有価証券の評価差額×90% (マイナスの場合100%)	2,024	2,389	7,035
土地の含み損益×85% (マイナスの場合100%)	△ 33	△ 34	△ 100
全期チルメル式責任準備金 相当額超過額	3,081	3,585	4,062
負債性資本調達手段等	—	—	—
全期チルメル式責任準備金相当額 超過額及び負債性資本調達手段等 のうち、マージンに算入されない額	—	—	—
控除項目	—	—	—
その他	—	—	—
リスクの合計額 (B)	6,812	6,320	6,941
$\sqrt{(R_1 + R_8)^2 + (R_2 + R_3 + R_7)^2 + R_4}$			
保険リスク相当額 R ₁	1,729	1,684	1,637
第三分野保険の保険リスク相当額 R ₈	1,131	999	885
予定利率リスク相当額 R ₂	2,185	1,981	1,844
最低保証リスク相当額 R ₇	—	—	—
資産運用リスク相当額 R ₃	3,801	3,558	4,432
経営管理リスク相当額 R ₄	176	164	176
ソルベンシー・マージン比率 (A) (1/2) × (B)	1,467.9%	1,623.4%	1,641.4%

(注) 上記は、保険業法施行規則第86条、第87条及び平成8年大蔵省告示第50号の規定に基づいて算出しています。

内部留保等の積立状況

3兆2,108億円

(危険準備金及び価格変動準備金の合計)

生命保険会社では、大災害の発生、金融資産の価格変動等、生命保険事業の経営環境の変化に伴うリスクに備え、将来にわたる健全で安定的な経営を確保するために、危険準備金と価格変動準備金を積み立てることとしています。

当社において、平成26年度末での残高は危険準備

金2兆4,987億円、価格変動準備金7,121億円となり、合計で3兆2,108億円となりました。

また、平成26年度末において、逆ざや等を補填するための追加責任準備金を6兆670億円積み立てています。

(単位：億円)

	平成24年度末 (平成25年3月31日)	平成25年度末 (平成26年3月31日)	平成26年度末 (平成27年3月31日)
危険準備金	26,836	25,887	24,987
価格変動準備金	5,228	6,142	7,121
計	32,064	32,030	32,108

実質純資産額

11兆5,122億円

「実質純資産額」とは、資産全体を時価評価して求めた資産の合計から、危険準備金や価格変動準備金等の資本性の高い負債を除いた負債の合計を引いたものであり、決算期末の保険会社の健全性の状況を示す行政監督上の指標のひとつです。この数値がマイナスになると業務停止命令等の対象となることがあります。

す(ただし、満期保有目的の債券及び責任準備金対応債券の含み損を除いた額がプラスとなり、かつ、流動性資産が確保されている場合には、原則として業務停止命令等の措置は取られないこととなっています。)

当社において、平成26年度末の実質純資産額は11兆5,122億円と十分な水準を確保しています。

(単位：億円)

平成24年度末 (平成25年3月31日)	平成25年度末 (平成26年3月31日)	平成26年度末 (平成27年3月31日)
101,074	94,422	115,122

有価証券含み損益の状況

6兆4,940億円の含み益

「含み損益」とは、保有している資産の時価と帳簿価額との差額です。

平成26年度末の含み損益は、全体で6兆4,940億円となりました。

金銭の信託の含み損益は3,552億円、その他有価証券の含み損益は7,817億円となりました。その他有価証券の含み損益は損益計算書には計上されず、税効果相当額を控除した金額を貸借対照表の純資

産の部の「その他有価証券評価差額金」として計上しています。

(単位：億円)

	平成24年度末 (平成25年3月31日)	平成25年度末 (平成26年3月31日)	平成26年度末 (平成27年3月31日)
	含み損益(税効果適用前)		
合計	52,872	45,344	64,940
満期保有目的の債券	36,431	31,697	45,371
責任準備金対応債券	14,191	10,991	11,752
その他有価証券	(注1) 2,249	(注2) 2,655	(注3) 7,817
うち金銭の信託	433	825	3,552

(注1) 税効果適用後の金額は、1,557億円になります。

(注2) 税効果適用後の金額は、1,847億円になります。

(注3) 税効果適用後の金額は、5,580億円になります。

リスク管理債権の状況

「リスク管理債権」とは、貸付金のうち返済状況が正常でない債権ですが、当社において該当するものではありません。

契約者配当の状況

2,007億円

(契約者配当準備金繰入額)

生命保険の保険料は、将来お支払いする保険金・給付金、運用利息、契約管理の経費等に係る予定率を見込んで計算しています。予定と実績の差異により利益が生じた場合、契約内容に応じて契約者に還元を行います。これを契約者配当といいます。

当期においては、2,007億円を契約者配当準備金に繰り入れました。

- ・かんぽ生命保険契約については、103億円を契約者配当準備金に繰り入れました。
- ・簡易生命保険契約については、管理機構との再保険契約に基づき、受再保険に係る区分で発生した損益等から、1,903億円を契約者配当準備金に繰り入れました。なお、簡易生命保険契約に対する契約者配当は、管理機構が定めることとなっています。

契約の状況

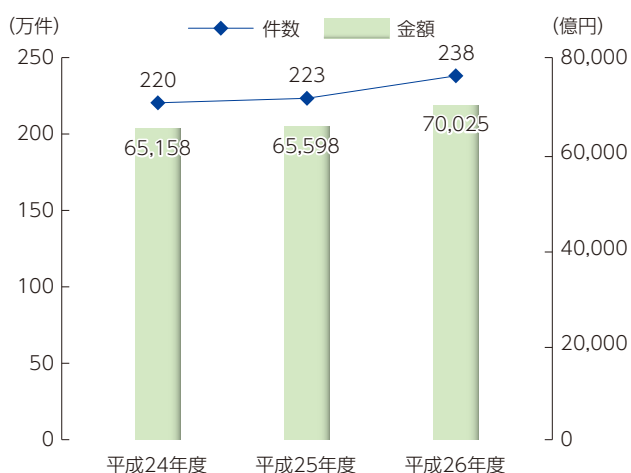
平成26年度の新契約は、個人保険の件数が238万件、金額が7兆25億円となり、個人年金保険の件数が13万件、金額が4,935億円となりました。

平成26年度末の保有契約は、個人保険の件数が1,353万件、金額が39兆1,590億円となり、個人年金保険の件数が131万件、金額が3兆6,159億円となりました。

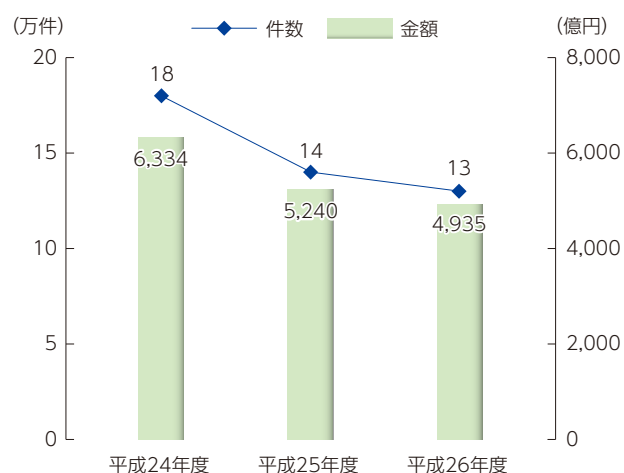
なお、管理機構から受再している契約は、保険の件数が1,995万件、保険金額が54兆3,224億円となり、年金保険の件数が295万件、年金額が1兆779億円となりました。

新契約の状況

個人保険 件数・金額の推移



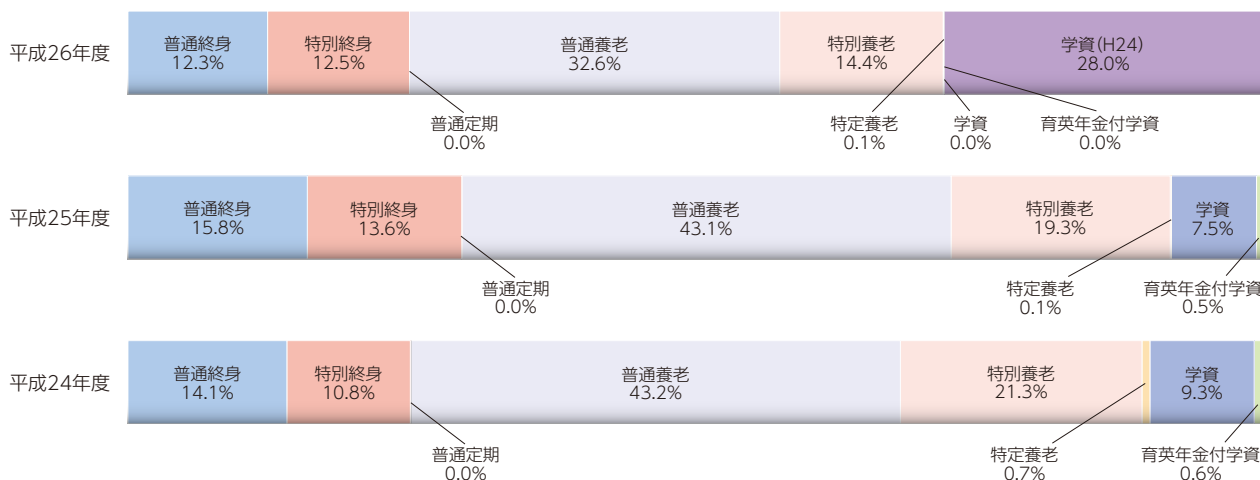
個人年金保険 件数・金額の推移



(注1) 個人年金保険の金額については、年金支払開始時における年金原資です。

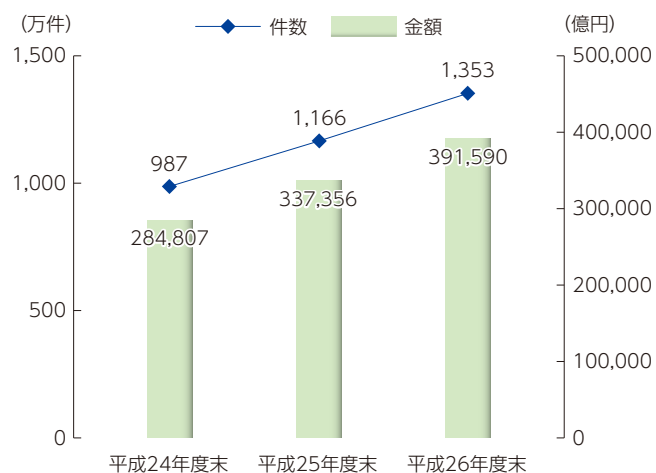
(注2) 件数および金額については、当期より、過去分を含め、四捨五入から切り捨てに変更しています。

個人保険 商品別件数割合

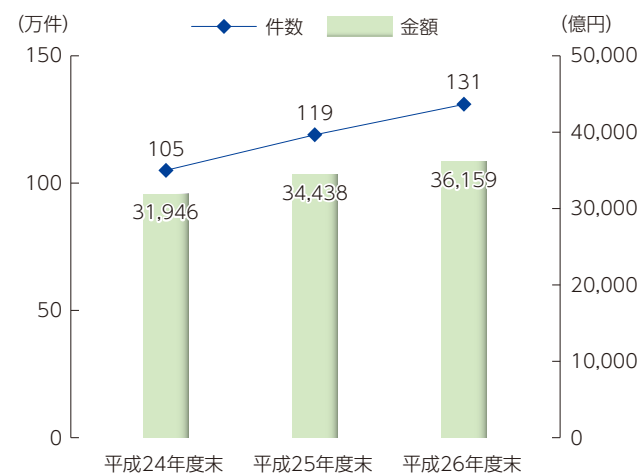


保有契約の状況

個人保険 件数・金額の推移



個人年金保険 件数・金額の推移

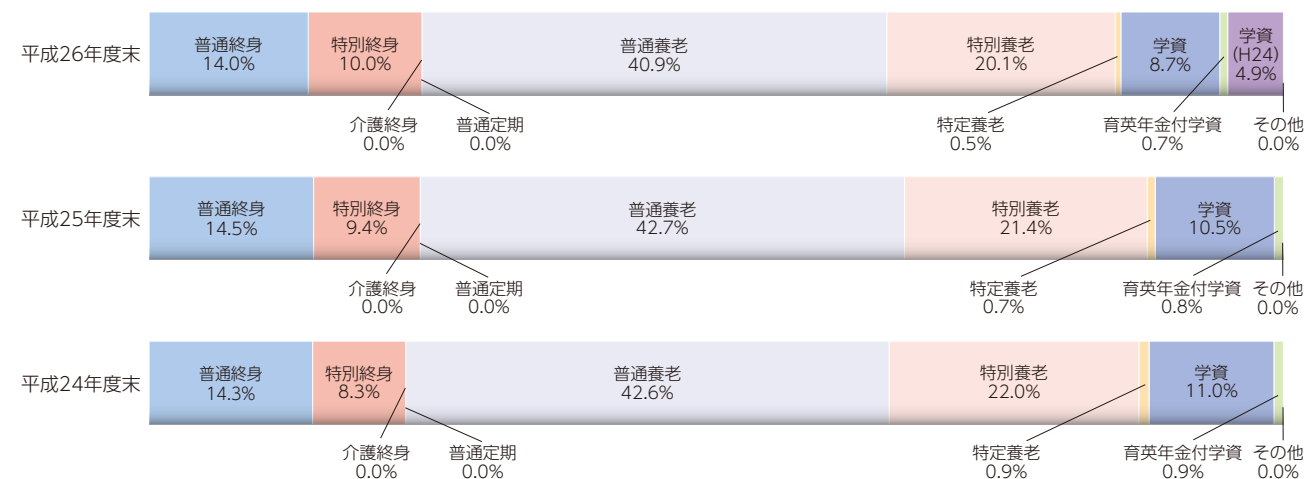


(注1) 個人保険および個人年金保険は、当社が管理機構から受再している簡易生命保険契約を含みません。

(注2) 個人年金保険の金額については、年金支払開始前契約の年金支払開始時における年金原資と年金支払開始後契約の責任準備金額を合計したものです。

(注3) 件数および金額については、当期より、過去分を含め、四捨五入から切り捨てに変更しています。

個人保険 商品別件数割合



【参考】受再している簡易生命保険契約の状況

(単位：万件、億円)

	平成24年度末		平成25年度末		平成26年度末	
	件数	保険金額・年金額	件数	保険金額・年金額	件数	保険金額・年金額
保 険	2,693	739,914	2,320	633,589	1,995	543,224
年金保険	388	14,346	340	12,506	295	10,779

(注) 計数は、管理機構における公表基準によるものです。

損益の状況

平成26年度は、経常収益10兆1,692億円、経常費用9兆6,760億円、経常利益4,931億円となりました。
 経常利益に、特別損失として価格変動準備金繰入額979億円等、契約者配当準備金繰入額2,007億円を計上した
 結果、税引前当期純利益は1,930億円となり、当期純利益は817億円となりました。

損益計算書主要項目

(単位：億円)

	平成24年度 (平成24年4月1日～平成25年3月31日)	平成25年度 (平成25年4月1日～平成26年3月31日)	平成26年度 (平成26年4月1日～平成27年3月31日)
経常収益	118,349	112,339	101,692
保険料等収入 ①	64,817	59,116	59,567
資産運用収益 ②	15,607	15,406	14,607
その他経常収益 ③	37,923	37,816	27,517
経常費用	113,055	107,704	96,760
保険金等支払金 ④	106,730	101,608	90,595
責任準備金等繰入額 ⑤	90	46	14
資産運用費用 ⑥	295	181	109
事業費 ⑦	5,129	5,130	5,124
その他経常費用 ⑧	811	737	916
経常利益	5,293	4,635	4,931
特別利益 ⑨	1	—	—
特別損失 ⑩	671	999	993
契約者配当準備金繰入額 ⑪	3,074	2,421	2,007
税引前当期純利益	1,549	1,213	1,930
法人税等合計 ⑫	639	579	1,113
当期純利益	910	634	817

(注) 詳細は財務諸表をご参照ください。

1 保険料等収入	ご契約者さまから払い込まれた保険料による収益で、生命保険会社の収益の大宗をなしています。 ●管理機構の受再保険に関する再保険契約に基づく保険料が1兆6,971億円含まれています。
2 資産運用収益	資産運用による収益で、利息や配当金のほかに金銭の信託運用益、有価証券売却益等も含まれます。 ●利息及び配当金等収入1兆3,657億円、有価証券売却益619億円等です。
3 その他経常収益	責任準備金戻入額、支払備金戻入額、その他の経常収益等を計上しています。 ●責任準備金戻入額2兆6,328億円、支払備金戻入額1,135億円等です。
4 保険金等支払金	保険金、年金、給付金、返戻金等の保険契約上のお支払いを計上しています。 ●管理機構の受再保険に関する再保険契約に基づく保険金が8兆2,081億円含まれています。
5 責任準備金等繰入額	契約者配当金積立利息繰入額を計上しています。 ●契約者配当金積立利息繰入額14億円です。
6 資産運用費用	資産運用収益を得るために要した費用で、有価証券売却損、金銭の信託運用損、有価証券評価損、貸倒引当金繰入額等を計上しています。 ●有価証券売却損49億円等です。
7 事業費	新契約の募集及び保有契約の維持保全や保険金等のお支払いに必要な経費を計上しています。 一般事業会社の販売費及び一般管理費に相当します。
8 その他経常費用	税金、減価償却費等を計上しています。 ●税金542億円、減価償却費355億円等です。
9 特別利益	臨時・突発的に発生する利益を計上しています。
10 特別損失	臨時・突発的に発生する損失で、生命保険会社の通常の事業活動ではないもの、主に固定資産等処分損、価格変動準備金繰入額等を計上しています。 ●価格変動準備金繰入額979億円等です。
11 契約者配当準備金繰入額	保険契約者に対する配当金の支払財源となる契約者配当準備金への繰入額を計上しています。
12 法人税等合計	法人税及び住民税と法人税等調整額の合計金額を計上しています。

資産・負債の状況

総資産は、平成26年3月末比2兆1,766億円減少し、84兆9,119億円となりました。

純資産は、利益剰余金及びその他有価証券の含み益が増加したことなどにより、1兆9,691億円となりました。

貸借対照表主要項目

(単位：億円)

	平成24年度末 (平成25年3月31日)	平成25年度末 (平成26年3月31日)	平成26年度末 (平成27年3月31日)
資産	904,623	870,886	849,119
現金及び預貯金 1	7,241	16,635	22,059
金銭の信託 2	2,568	5,816	14,349
有価証券	725,581	693,789	662,772
貸付金 3	126,915	110,205	99,773
有形固定資産	859	893	1,316
無形固定資産	1,069	1,260	1,575
代理店貸 4	1,339	1,026	950
その他資産 5	4,822	3,743	4,689
繰延税金資産 6	4,615	5,926	5,482
負債及び純資産	904,623	870,886	849,119
負債	889,975	855,541	829,428
保険契約準備金 7	847,460	807,999	779,056
その他負債 8	36,629	40,774	42,572
退職給付引当金	583	593	656
価格変動準備金 9	5,228	6,142	7,121
純資産	14,647	15,344	19,691
資本金	5,000	5,000	5,000
資本剰余金	5,000	5,000	5,000
利益剰余金	3,089	3,496	4,110
その他有価証券評価差額金 10	1,557	1,847	5,580

(注) 詳細は財務諸表をご参照ください。

1 現金及び預貯金	生命保険会社はご契約者さまから払い込まれた保険料を有価証券や貸付金等で運用していますが、保険金等のお支払いにあてる資金として、資産の一部を現金や預貯金として保有しています。
2 金銭の信託	生命保険会社が信託銀行に金銭を信託する勘定のことです。運用の指図は、投資顧問会社等の指図に基づき、信託銀行がその執行と管理にあたります。
3 貸付金	保険約款貸付、一般貸付、機構貸付を計上します。 ●機構貸付9兆969億円、一般貸付8,062億円、保険約款貸付740億円です。
4 代理店貸	生命保険会社は、保険の募集・集金業務を行うために代理店と委託または請負契約を結んでおり、その代理店に対する債権総額を計上しています。 ●当社が日本郵便株式会社に委託している保険金等のお支払いにあてるために前渡している資金によるものです。
5 その他資産	他のいずれの科目にも属さない資産(未収金、未収収益、預託金等)を計上しています。 ●未収金2,596億円、未収収益1,849億円等です。
6 繰延税金資産	税効果会計の適用に伴い、将来の会計期間において回収が見込まれる税金の額を計上しています。
7 保険契約準備金	保険業法において将来の保険金等のお支払いに備えて積み立てが義務付けられているもので、支払準備金、責任準備金、契約者配当準備金があります。
8 その他負債	他のいずれの科目にも属さない負債(債券貸借取引受入担保金、未払金、未払費用等)を計上しています。 ●債券貸借取引受入担保金3兆6,584億円、未払金4,632億円、機構預り金590億円等です。
9 価格変動準備金	有価証券等の価格変動の著しい資産について、その価格が将来下落したときに生じる損失に備えることを目的に、保険業法第115条の規定に基づいて算出した額を計上しています。
10 その他有価証券評価差額金	生命保険会社の保有する有価証券のうち、「売買目的有価証券」、「責任準備金対応債券」、「満期保有目的の債券」、「子会社・関連会社株式」のいずれにも分類されない「その他有価証券」について、時価で評価し、その評価損益を、税効果を考慮して貸借対照表に計上します。

エンベディッド・バリュー (EV)

3兆5,013億円

エンベディッド・バリューとは

「エンベディッド・バリュー」(以下「EV」)とは、生命保険会社の企業価値を表す指標のひとつです。

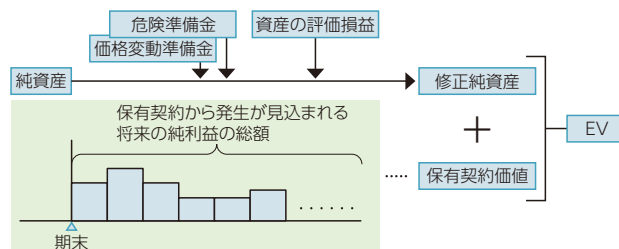
生命保険契約は、一般に販売時に多くのコストが発生するため、一時的には損失が発生するものの、契約が継続することで、将来にわたり生み出される利益によりそのコストを回収することが期待される収支構造となっています。

現行の法定会計では、このような収支構造をそのまま各年度の損益として把握していますが、EVは、全保険期間を通じた損益を現在価値で評価するものです。具体的には、過去の事業活動から生じた損益の反映である「修正純資産」と、保有契約から将来発生が見込まれる損益の現在価値である「保有契約価

値」から構成されます。

当社は、現行の法定会計による財務情報では不足する情報を補うものとして、平成25年3月末よりヨーロッパ・エンベディッド・バリュー (EEV) 原則に基づいたEVを開示しています。

EVの概要



平成27年3月末のEVについて

平成27年3月末のEVは、前年度から1,145億円増加し、3兆5,013億円となりました。

EVの内訳

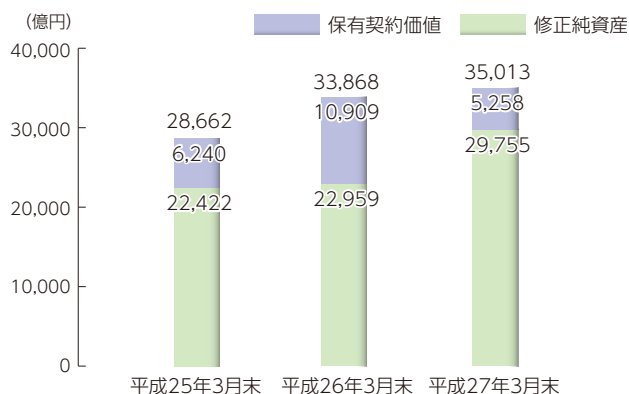
(単位：億円)

	平成25年3月末	平成26年3月末	平成27年3月末
EV	28,662	33,868	35,013
修正純資産	22,422	22,959	29,755
保有契約価値	6,240	10,909	5,258

	平成24年度	平成25年度	平成26年度
新契約価値	1,816	1,851	1,342

(併せてP148～150をご覧ください。)

EVの推移



修正純資産	法定会計上の純資産に、株主に帰属する時価評価されていない資産の含み損益と、危険準備金や価格変動準備金といった法定会計上は負債に分類される内部留保分等を加えた額です。
保有契約価値	計算基準日時点で保有する契約から将来発生すると見込まれる利益を、現在価値で評価したものです。
新契約価値	当該年度に獲得した新契約から将来発生すると見込まれる利益を、契約獲得時点において現在価値で評価した額です。

第三者機関によるレビュー

当社は、保険数理に関する専門知識を有する第三者機関(アクチュアリー・ファーム)に、EVに係る前提条件及び計算方法等について、検証を依頼し意見書を受領しています。意見書等の詳細は、当社ホームページをご覧ください。

EVの計算においては、リスクと不確実性を伴う将来の見通しを含んだ多くの前提条件を使用しており、将来の実績がこれらの前提条件と大きく異なる場合もあります。使用にあたっては、十分な注意を払っていただく必要があります。

資産運用の概況(一般勘定)

当社の運用方針

当社では、健全経営を維持し保険金等の支払いを確実にを行うため、ALMの考え方に基づく運用を基本としています。具体的には将来発生する負債のキャッシュ・フローに、負債の特性と親和性の高い円金利資

産のキャッシュ・フローをマッチングさせる運用を基本とし、金利リスクの軽減を図りつつ安定的な収益獲得を目指しています。

平成26年度の運用環境

米国経済が堅調に推移する一方で、欧州や日本、その他新興国の成長は鈍化し、世界経済は、前年度に続き弱い成長にとどまりました。米国経済は、雇用情勢の緩やかな改善のもと、景気回復ペースは堅調なものとなりましたが、日本経済は、4月の消費税率引き上げ後、個人消費や住宅投資など内需の落ち込みがみられ、その後の持ち直しも緩慢な状況となっています。欧州経済は、構造改革が遅れている一部の国々で景気低迷が続いているほか、ウクライナ情勢の悪化等を受け、景気回復ペースは緩慢なもの

なっています。また、中国経済は個人消費主導型の経済への構造改革を進めるなかで、景気の減速が続いています。

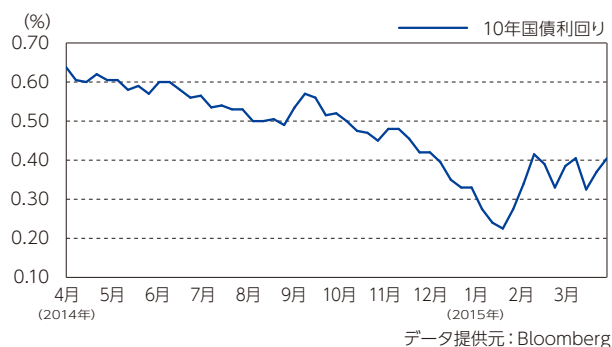
日銀による追加金融緩和や欧州中銀による量的緩和政策開始など、先進国の中央銀行が金融緩和政策を強化する動きがみられましたが、米国では量的緩和政策が終了し、利上げへ向けた準備を進めるなど日欧と逆の動きをみせています。こうした経済状況のなか、運用環境は以下のようにになりました。

国内債券市場

10年国債利回りは、期初は0.6%台で始まり、期末にかけて0.4%台まで低下しました。

上期の国内長期金利は、昨年から継続している日銀の国債買い入れによる債券市場の需給引き締めや、欧米金利の低下等を背景に緩やかに低下を続け、8月下旬には0.5%付近まで低下しました。9月に入り、米国での早期利上げ期待の高まりによる米金利の上昇等を受けて一時0.6%付近まで上昇する局面もみられましたが、その後、10月31日の日銀の追加金融緩和の決定や、原油価格の急落によるインフレ期待低下懸念を受けた米金利の低下等を受けて再び低下に転じ、1月には一時0.1%台を付けました。2月に入り、原油価格の下げ止まりや好調な米雇用

統計を受けた米金利の上昇等を受け、0.4%台まで反転した後は、米国の利上げ開始時期をめぐる議論等の影響を受け、0.3%台～0.4%台のレンジで一進一退となりました。

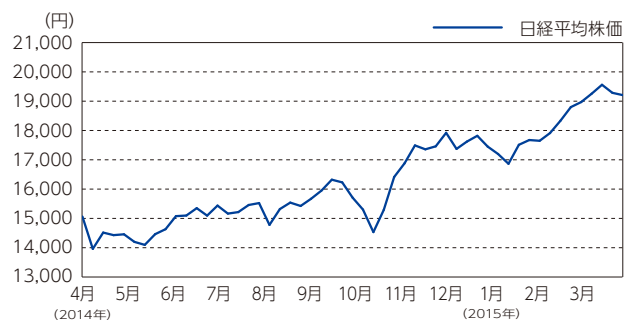


国内株式市場

日経平均株価は14,000円台で始まり、期中で大きく変動する場面もみられましたが、期末にかけて19,000円台まで上昇しました。

上期は4月に日銀の追加緩和見送り等を受けて一時14,000円割れまで下落しましたが、その後、年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)の資産運用方針変更への期待や米国の景気回復に伴う米株高等から上下に振れながらも緩やかに水準を切り上げて推移し、9月に16,000円台まで上昇しました。下期に入り、国内景気への懸念の高まりや、円高進行等を受けて、一時14,000円台まで下落しましたが、10月の日銀の追加金融緩和の決定やGPIFの基本ポート

フォリオ変更の発表等を受けて急伸し、年末には17,000円台まで上昇しました。年明け後も、原油価格の下げ止まりや内需回復期待が高まったこと等を受けて上昇し、年度末には19,000円台となりました。



データ提供元：©日本経済新聞社

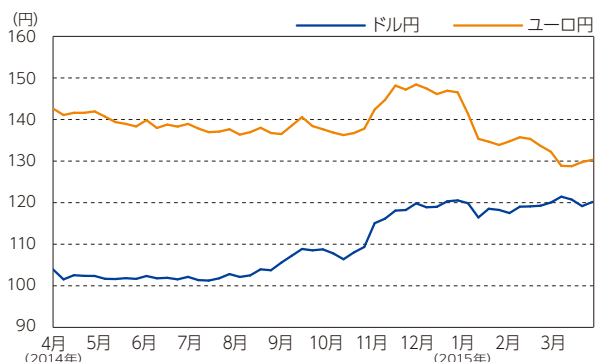
外国為替市場

ドル円は、103円台で始まり円安基調で推移、期末は120円台前半まで上昇しました。

上期のドル円は、4月から7月までは102円前後で安定的に推移していましたが、8月以降、米国の堅調な景気回復等の影響から、世界的にドル高が進行したこと等を受けて、大きく円安が進行し、9月末は109円台となりました。下期に入り、ドル高等による米国経済の成長鈍化懸念等から105円台まで円高が進行する場面もみられましたが、10月の日銀の追加金融緩和の決定等を受けて再び円安ドル高が進行し、12月には一時121円台を付けました。年明け以降は、米国の利上げ開始時期をめぐる議論等の影響を受け、116円台～121円台のレンジで推移しました。

ユーロ円は142円台で始まり、下期に大きく変動する場面もみられましたが、円高基調で推移し、期末は130円付近まで低下しました。

上期は、ユーロ圏経済の減速懸念や欧州中銀の追加緩和実施による欧州金利の低下等を受け、ほぼ一貫してユーロ安基調で推移しました。下期に入ると、日銀の追加金融緩和の決定等を受けて、一転して急速な円安ユーロ高が進行し、12月に一時149円台まで急上昇しましたが、年明け以降は欧州中銀による量的緩和実施の決定等を受けて、再び円高ユーロ安に転じ、一時127円台まで低下しました。



データ提供元：野村総合研究所

運用実績の概況

資産の状況

総資産残高は、前期末87.0兆円に比べ2.1兆円減少し、84.9兆円となりました。

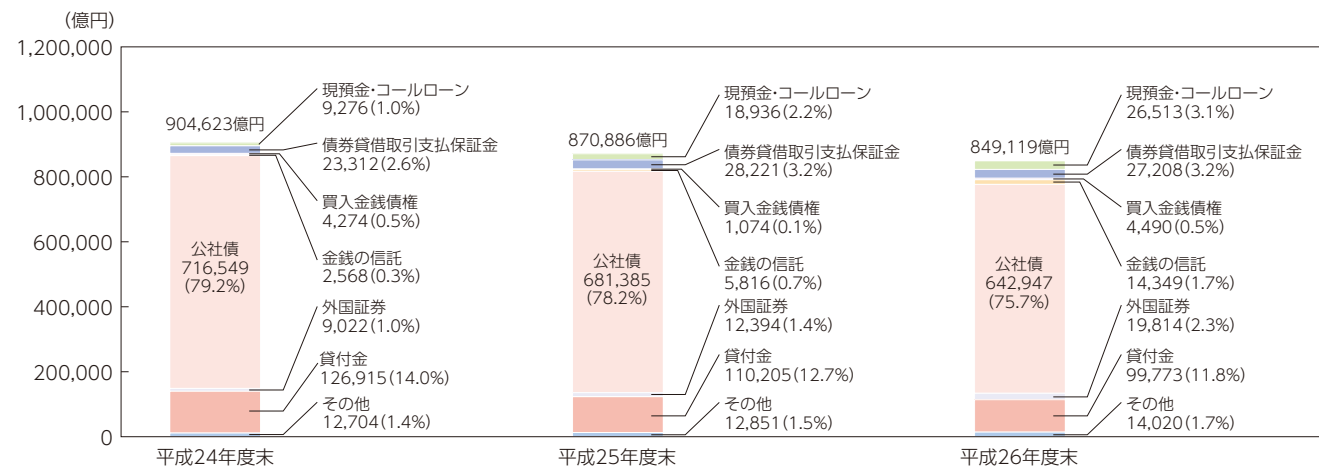
資産運用にあたっては、引き続き安定的な利息収

入が得られる円金利資産を中心に運用を行い、適切なリスク管理のもとで外国証券や株式などのリスク性資産の運用を行いました。

公社債については、安定的な収益が確保できる資産として長期債および超長期債を中心に運用を行いました。外国証券については、主に外国政府が発行する国債を中心に運用を行いました。金銭の信託

については、国内株式等に運用しています。貸付金については、シンジケート・ローン、地方公共団体貸付、保険約款貸付を実施しています。

資産構成



運用利回り

運用利回り

	平成24年度 (平成24年4月1日～平成25年3月31日)	平成25年度 (平成25年4月1日～平成26年3月31日)	平成26年度 (平成26年4月1日～平成27年3月31日)
運用利回り	1.67%	1.71%	1.70%

(注) 運用利回りは、キャピタル損益等を含めた利回りです。

証券化商品等への投資およびサブプライム関連投資の状況

証券化商品等への投資状況

(単位：億円)

区分	平成24年度末 (平成25年3月31日)		平成25年度末 (平成26年3月31日)		平成26年度末 (平成27年3月31日)	
	時価	含み損益	時価	含み損益	時価	含み損益
RMBS	4,501	229	4,469	201	4,867	240

(注) RMBS(住宅ローン債権担保証券)とは、住宅ローンを担保として発行される証券です。
なお、当社で保有するRMBSについては、日本国内の住宅貸付を裏付資産としたものです。

サブプライム関連投資の状況

サブプライム関連への投資は行っていない。