



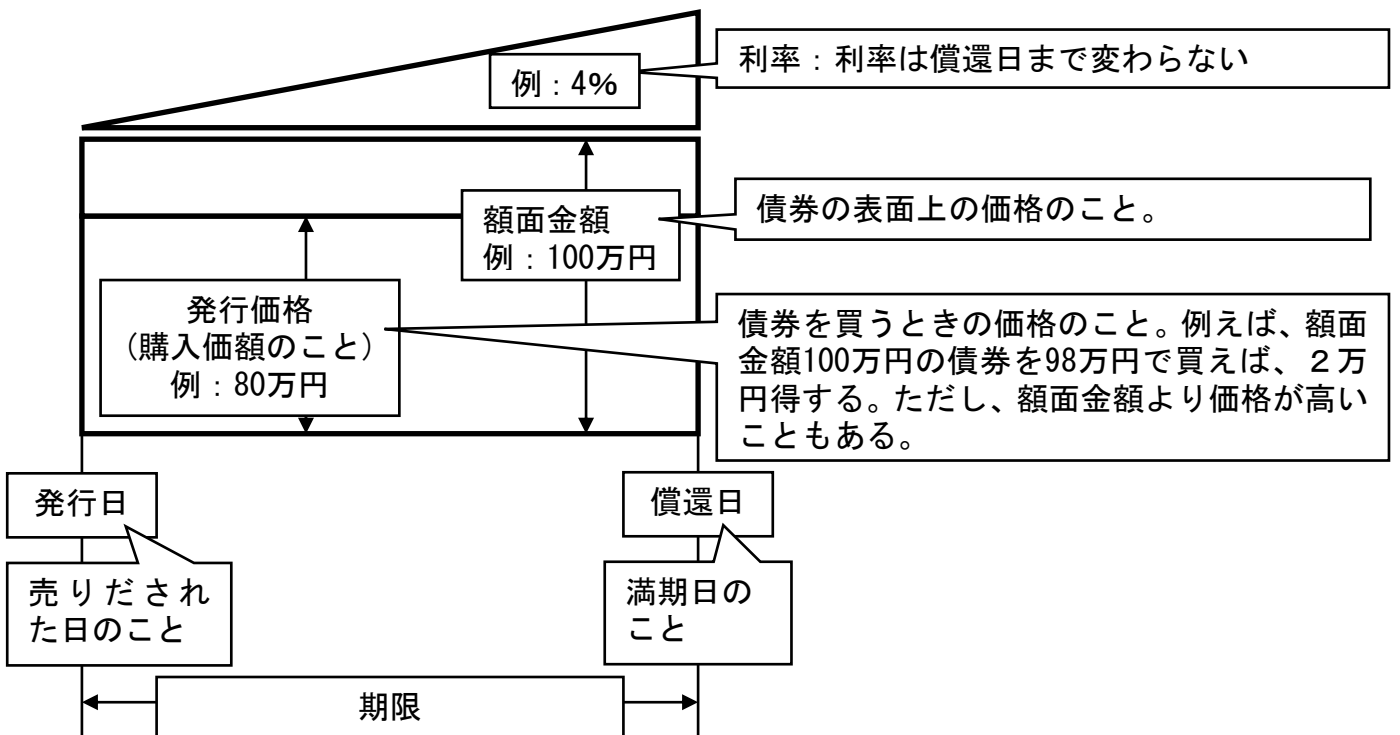
「市場価格調整」付生命保険のパンフレットを読んでいたら市場金利が契約時と比較して上昇した場合には解約返戻金額は減少し、逆に、下落した場合には増加すると記載されていますが、市場金利が上昇したら解約返戻金も上昇するのではないのですか？



「市場価格調整」付生命保険は主に「債券」で運用されています。生命保険料の運用資産は一般社団法人生命保険協会の「2016年版 生命保険会社のディスクロージャー～虎の巻」によると2015年の保険料資産の運用構成比は「有価証券」が81.8%です。

「有価証券」の内訳は「国債」「社債」「地方債」つまり「債券」が約半分の51.1%占めています。

保険会社はこれらを運用して保険金・満期金・解約返戻金の支払に備えています。しかし、「国債」「社債」「地方債」などの「債券」の運用は市場金利の変動で債券価格が上がったり、下がったりします。従って、債券の価格変動の仕組みを知ることによって市場金利と解約返戻金の関係が理解できます。そこでまずは債券の仕組みを理解しておきましょう。





債券を購入するとどのように運用結果が生じるのですか？



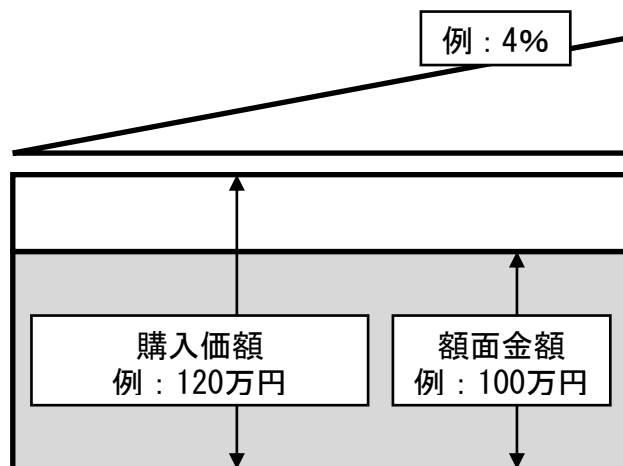
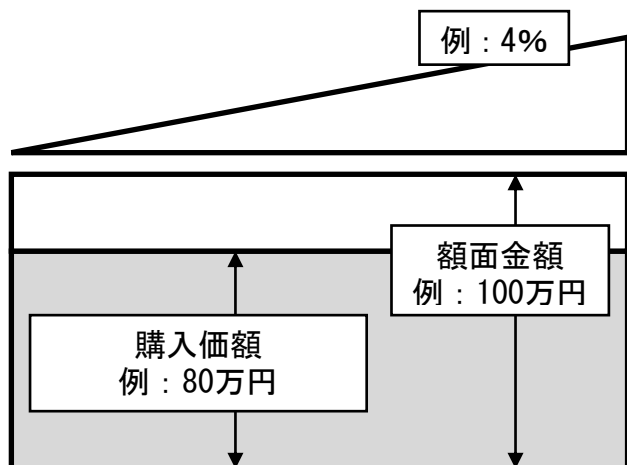
前頁の図をもとに債券の仕組みを説明します。

債券の「額面金額100万円」で利率4%の債券を購入すると毎年4万円の利息を受けとれます。期限10年の債券なら4万円×10年＝40万円の利息を受けとれます。そして10年後に「額面金額100万円」が戻ってきます。ですから10年後には140万円を受け取れることとなります。

債券は市場で売買されるので、「額面金額100万円」の債券が市場金利の変動によって額面金額100万円の債券が80万円で売り出されたり、逆に額面金額100万円の債券が120万円で売り出されたりします。

「額面金額100万円」の債券を80万円で購入すれば10年後の満期になれば100万円もどってきて、20万円得します。その上、その間も4%の利率なら40万円受け取れますから利息は20万円+40万円＝60万円となります。

逆に「額面金額100万円」の債券を120万円で購入すれば10年後の満期になれば100万円もどってきますが20万円損します。利息は40万円受け取れますけど40万円－20万円＝20万円しか得しません。





債券の仕組みはわかりました。では市場金利が上昇すると解約返戻金が減少し、逆に市場金利が下降すると解約返戻金が増えるのはなぜかを教えてください。



あなたが「市場価格調整」付生命保険を購入したとします。保険料を債券で運用するからあなたの保険料で額面100万円、期限10年、表面利率4%の債券を購入したとします。すると下表の計算の通り運用されていけば10年後には40万円の利息を得られ、年利回りは4%になります。

債券価格100万円の債券を購入、表面利率4%、償還期間(満期)10年										
債券価格	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
100万円	利息 4万円	利息 4万円	利息 4万円	利息 4万円	利息 4万円	利息 4万円	利息 4万円	利息 4万円	利息 4万円	利息 4万円
10年間の利息収入	4万円×10年分=40万円									
償還差益(※)	100万円-100万円=0円									
年利回り	40万円÷100万円×100÷10年=4%									
※償還差益とは:債券の購入時価格と償還時(満期)の債券価格との差額収益のこと。										

ところが、あなたは5年経過した時点で解約返戻金を受け取ることにしました。保険会社はあなたの保険料で購入した4%の債券を売って解約返戻金を用意しなければなりません。

ところが、そのときに売り出されていた債券が償還期間(満期)5年の利率10%しかありませんでした。利率の高い10%債券が売りだされているのですからあなたの4%債券を買うとする投資家はいません。それではあなたに解約返戻金を払うことはできません。

では、どうしたらよいのでしょうか?

4%債券100万円の価格を値下げて売り出すほかありません。では、いくらで売りだしたらよいのでしょうか? 計算方法はむずかしいので計算過程は省略して答えは80万円になります。



100万円で購入した債券を80万円で売り出すとどうなるのですか？



100万円の債券価格を80万円にすれば利率10%の5年債券と同じ価値になるのです。保険会社は市場金利が4%から10%上がると100万円の債券価格を80万円に下げて売りだしてあなたに払う解約返戻金を捻出するのです。その結果、「市場価格調整」付生命保険を契約したあなたは80万円の解約返戻金を受けとることになってしまいます。つまり市場金利が上がると解約返戻金は減ってしまうのです。

では、債券価格を80万円にすると表面利率4%の国債が10%の利回りと同じ価値になるかを検証してみましょう。下の表を見てください。債券価格は100万円ですから毎年4万円の利息が5年間で20万円になります。100万円の債券を80万円で購入したから満期時に償還差益が20万円。利息20万円+償還差益20万円=40万円の差益に対し元本は80万円ですから $40万円 \div 80万円 \times 100 \div 5年 = 10\%$ の利回りになります。

債券価格100万円の債券を80万円で購入、表面利率4%、償還期間(満期)5年					
債券価格	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
100万円	利息 4万円	利息 4万円	利息 4万円	利息 4万円	利息 4万円
5年間の利息収入	4万円×5年分=20万円				
償還差益(※)	100万円-80万円=20万円				
年利回り	$(20万円+20万円) \div 80万円 \times 100 \div 5年 = 10\%$				

※償還差益とは：債券の購入時価格と償還時(満期)の債券価格との差額収益のこと。

このように「市場価格調整」付生命保険は市場金利の連動した債券運用で解約返戻金を捻出するので市場金利が上昇すると解約返戻金は減ることになってしまうのです。次号では市場金利が下降すると解約返戻金は増える仕組みを解説します。