

2025年度上半期 業績の概要

2025年11月20日

日本生命保険相互会社
Nippon Life Insurance Company

1 グループ概況

2 国内生命保険事業

3 業績見通し

【参考】グループ各社の概況

① 決算のポイント

グループ

保険・サービス収益*



4兆8,555億円

(うち保険料等収入 4兆5,296億円)

〔 前年同期比 +15.0% 〕

- ニッセイ・ウェルス生命およびニチイHDの増加を主因に、増収

基礎利益



6,200億円

〔 前年同期比 +27.4% 〕

- 日本生命の増加およびコアブリッジの損益取り込み開始を主因に、増益

個人保険・個人年金保険
国内生命保険

新契約年換算保険料



3,015 億円

〔 前年同期比 +21.3% 〕

- 日本生命、ニッセイ・ウェルス生命、はなさく生命の増加により、増加

保有年換算保険料



4兆8,971 億円

〔 前年度末比 +1.6% 〕

- ニッセイ・ウェルス生命の増加を主因に、増加

グループ

2025年度業績見通し

減収・増益

- 保険・サービス収益は、日本生命および大樹生命の減少を主因に、減収
- 基礎利益は、コアブリッジの損益取り込みを主因に、増益

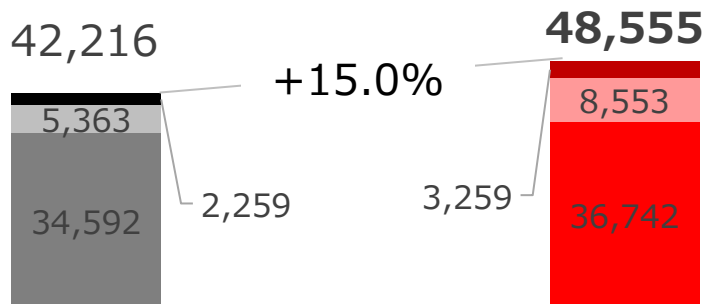
* 保険・サービス収益の合計値は、連結損益計算書における保険料等収入およびその他経常収益の合計

※ 【会社名称】ニチイHD：ニチイホールディングス（以下、ニチイHD）、コアブリッジ：コアブリッジ・ファイナンシャル（以下、コアブリッジ）

② 保険・サービス収益／基礎利益

保険・サービス収益

(単位：億円)



基礎利益

(単位：億円)



24年/4-9月

25年/4-9月

■ 保険料 ■ 再保険収入
■ その他経常収益

■ 保険料 ■ 再保険収入
■ その他経常収益

	2025年 4-9月	前年同期比
保険・サービス収益	48,555	+15.0%
保険料等収入	45,296	+13.4%
保険料	36,742	+6.2%
再保険収入	8,553	+59.5%
日本生命	24,134	▲1.4%
大樹生命	3,122	▲24.5%
ニッセイ・ウェルス生命	16,195	+67.8%
はなさく生命	496	+63.7%
Nippon Life Insurance (旧MLC) Australia and New Zealand Limited	1,098	▲4.3%
その他経常収益	3,259	+44.3%
ニチHD	1,554	-*

※ Nippon Life Insurance Australia and New Zealand Limitedは、旧MLC Limited

※ 保険・サービス収益は、連結損益計算書における保険料等収入およびその他経常収益の合計

※ 保険料等収入の合計値は、日本生命、大樹生命、ニッセイ・ウェルス生命、はなさく生命、ニッセイプラス少額短期保険、Nippon Life Insurance Australia and New Zealand Limited、米国日本生命（以下、米国日生）を対象に算出

* ニチHDの前年度数値は、連結後の実績（2024年7-9月）のため増減率の算出なし

24年/4-9月

25年/4-9月

	2025年 4-9月	前年同期比
基礎利益	6,200	+27.4%
利差益	3,672	+54.2%
保険関係損益	1,759	▲22.5%
日本生命	5,104	+18.0%
大樹生命	139	+108.7%
ニッセイ・ウェルス生命	228	▲27.7%
はなさく生命	▲41	+26.1%
Nippon Life Insurance (旧MLC) Australia and New Zealand Limited	70	+233.7%
ニチHD	41	-*

※ 合計値は日本生命、大樹生命、ニッセイ・ウェルス生命、はなさく生命の基礎利益、海外保険子会社・関連会社および国内外のアセットマネジメント事業子会社・関連会社、ニチHDの税引前純利益に、持分比率を乗じ、金利変動要因の除外、一部の内部取引調整等を行い算出

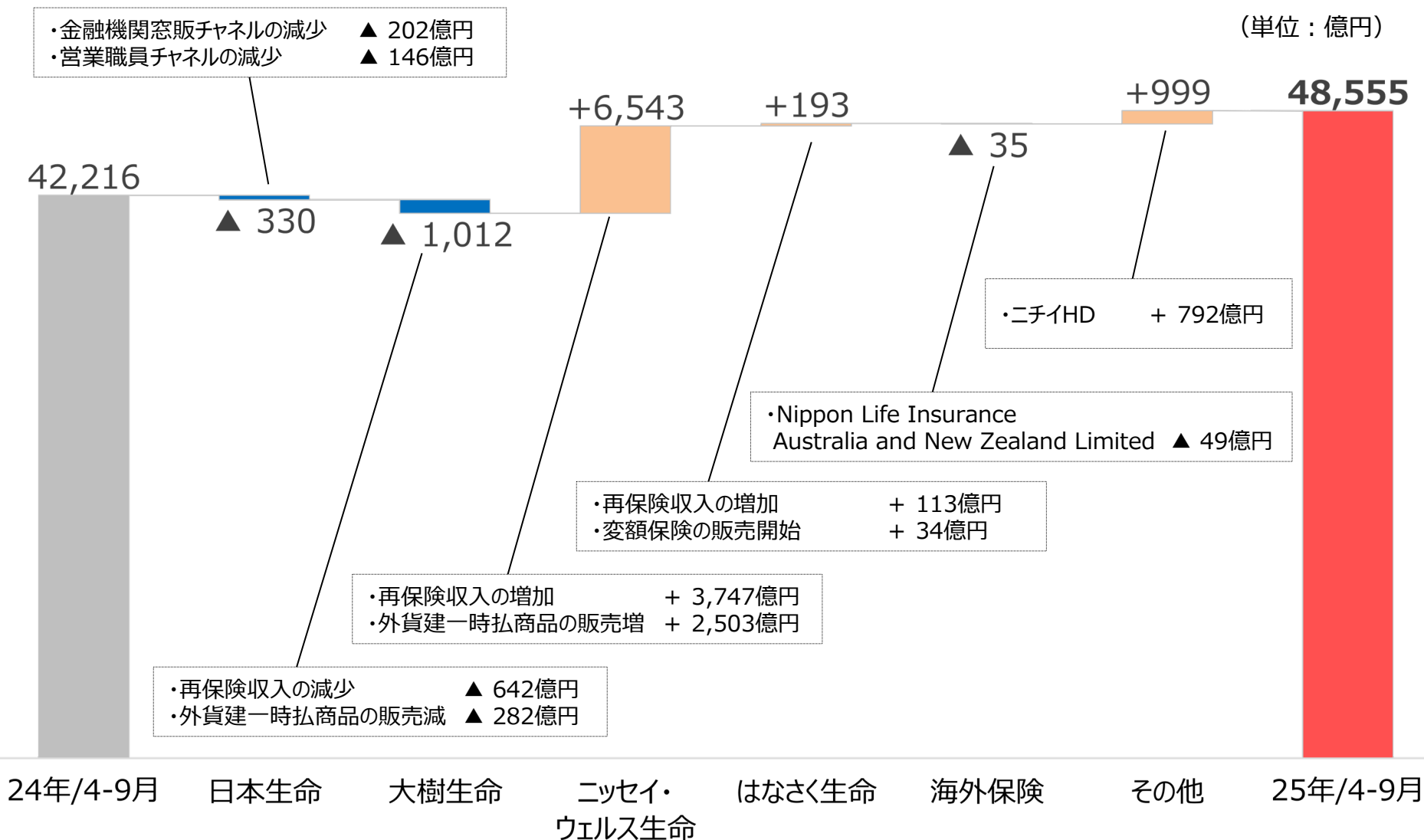
※ 利差益および保険関係損益は国内生命保険の合計

※ 子会社の数値は、対象年度当時の持分比率に基づいて算出

* ニチHDの前年度数値は、連結後の実績（2024年7-9月）のため増減率の算出なし

③ 保険・サービス収益

(単位：億円)

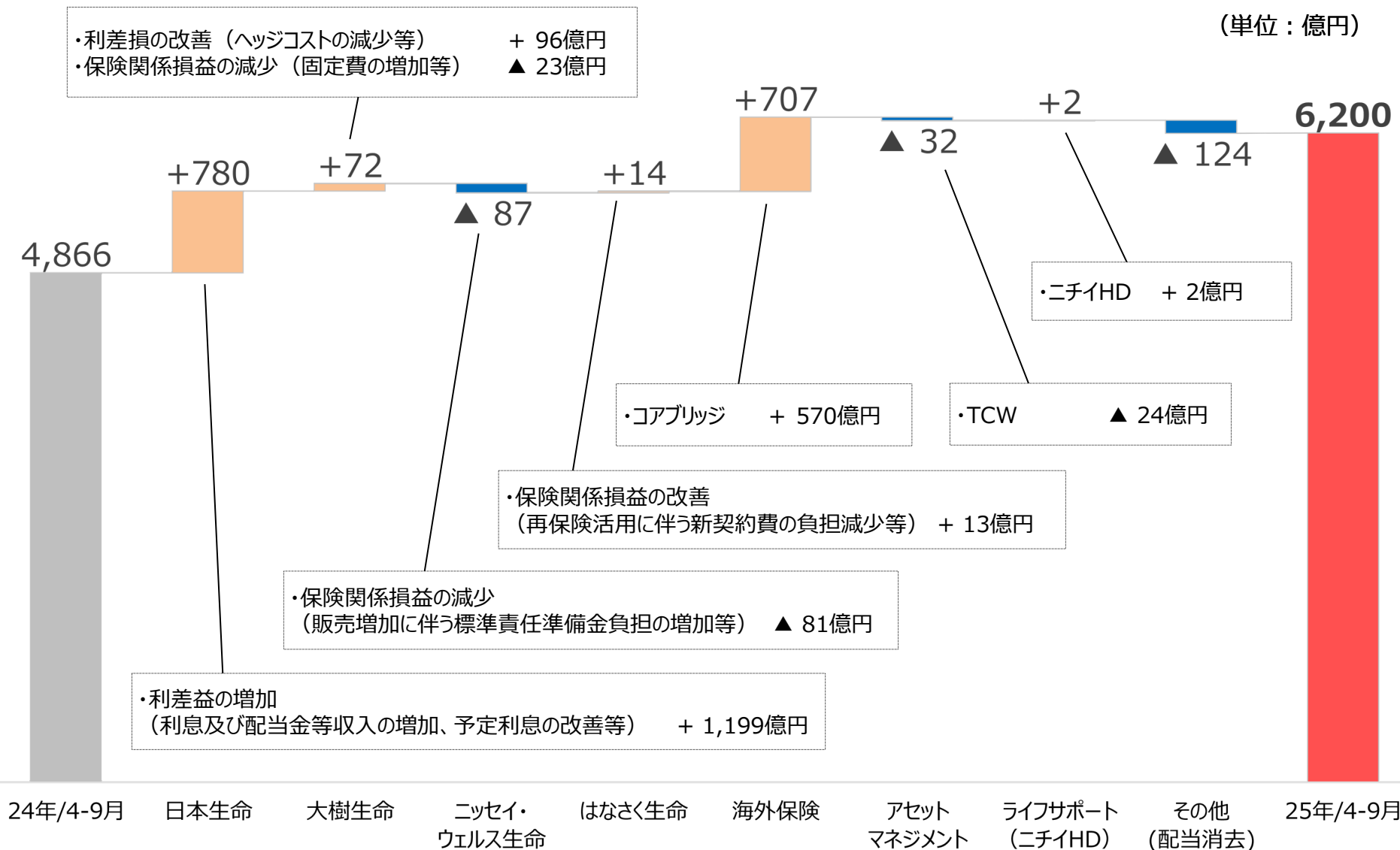


※ 保険・サービス収益は、連結損益計算書における保険料等収入およびその他経常収益の合計

※ ニチイHDの前年度数値は、連結後の実績 (2024年7-9月)

④ 基礎利益

(単位：億円)

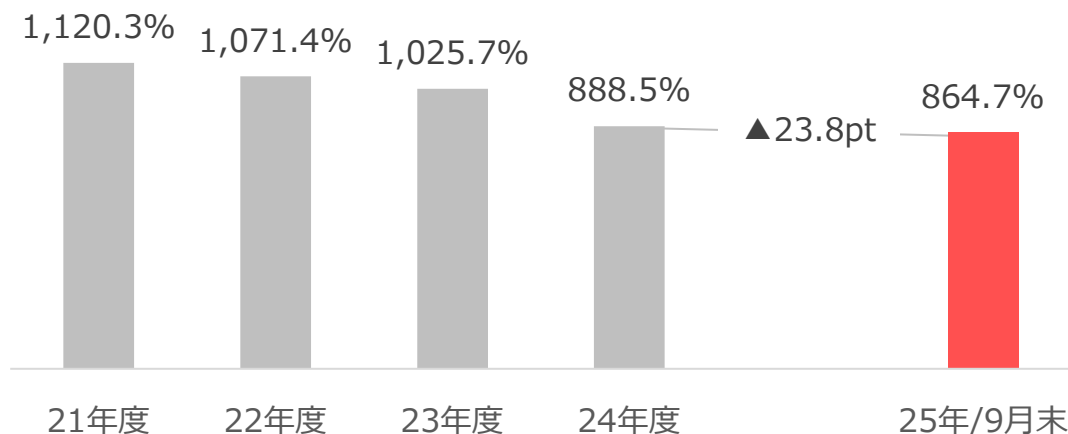


※ 合計値は日本生命、大樹生命、ニッセイ・ウェルス生命、はなさく生命の基礎利益、海外保険子会社・関連会社および国内外のアセットマネジメント事業子会社・関連会社、ニチイHDの税引前純利益に、持分比率を乗じ、金利変動要因の除外、一部の内部取引調整等を行い算出
 ※ ニチイHDの前年度数値は、連結後の実績 (2024年7-9月)

⑤ 健全性

- ソルベンシー・マージン比率は、デリバティブリスクの増加等により、前年度末比で低下。
- 実質純資産は、内外株式の含み益増加等を主因に、前年度末比で増加。

ソルベンシー・マージン比率

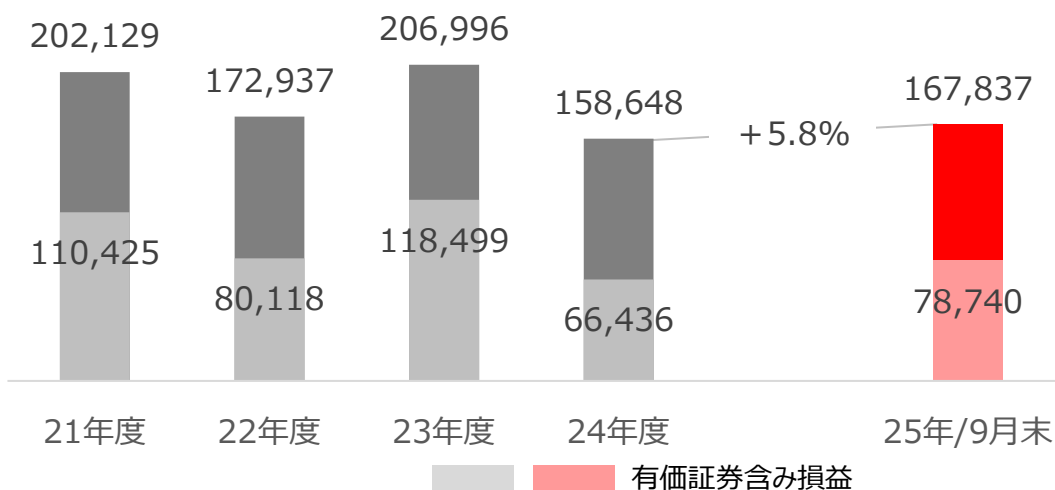


※ 22年度以降、Nippon Life Insurance Australia and New Zealand Limitedの数値は新会計基準適用数値

※ 24年度以降、一部の在外持分法適用会社の数値は新会計基準適用数値

(単位：億円)

実質純資産



※ 有価証券含み損益は日本生命、大樹生命、ニッセイ・ウェルス生命、はなさく生命、海外保険子会社、その他連結対象子会社を対象に算出

※ 22年度以降、Nippon Life Insurance Australia and New Zealand Limitedの数値は新会計基準適用数値

※ 24年度以降、一部の在外持分法適用会社の数値は新会計基準適用数値

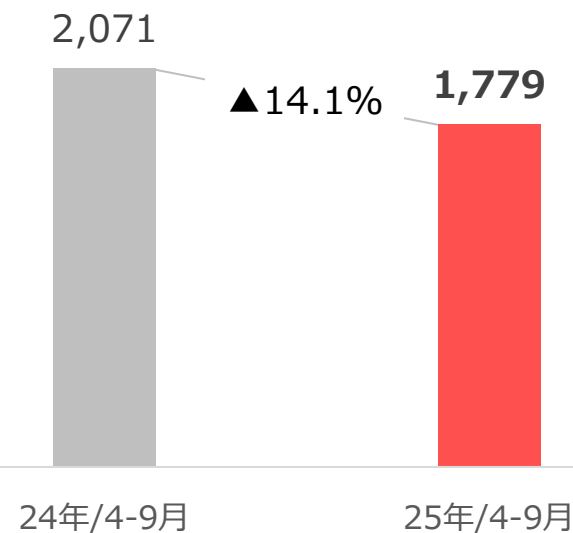
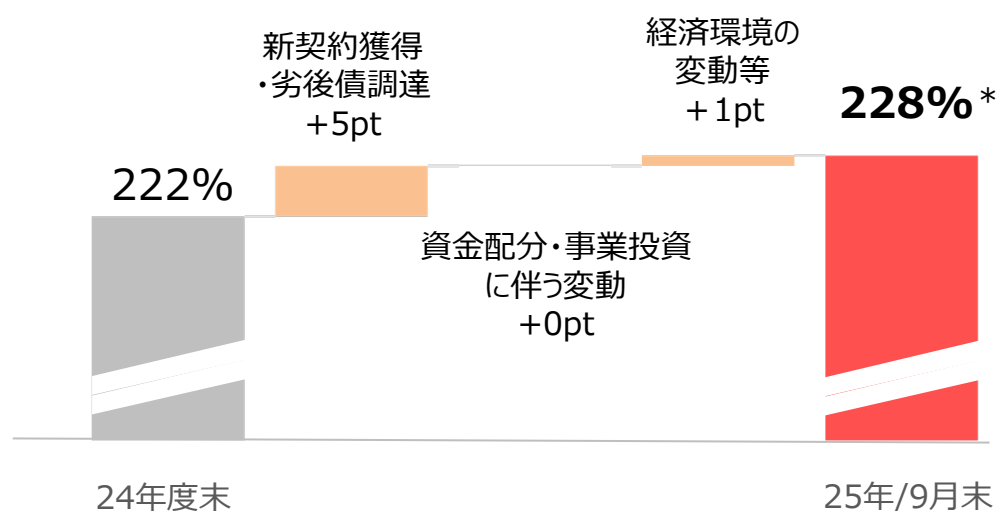
⑥ ESR・新契約価値

- 経済価値ベースのソルベンシー比率（ESR）は、新契約獲得や劣後債調達等により、前年度末比で増加。
- 新契約価値は、将来に向けた投資に伴う事業費の増加等により、前年同期比で減少。

経済価値ベースのソルベンシー比率（ESR）

新契約価値

（単位：億円）

リスクバッファー
（分子） 16.7兆円

19.1兆円

リスク量
（分母） 7.5兆円

8.3兆円

* 上半期末のESRは、一部簡便的に算出。

⑦ 損益計算書・貸借対照表

損益計算書

- 経常利益は、前年同期比で減少。
- 中間純剰余は、前年同期比で増加。

(単位：億円)

	2025年 4-9月	前年同期比
経常収益	66,823	+ 20.1%
保険料等収入	45,296	+ 13.4%
資産運用収益	18,268	+ 35.9%
経常費用	65,026	+ 24.4%
保険金等支払金	37,724	+ 9.9%
資産運用費用	9,688	+ 37.4%
事業費	5,826	+ 20.1%
経常利益	1,796	▲47.1%
特別損益	900	(+1,799億円) *
中間純剰余 (利益)	2,259	+ 12.4%

* 当年度と比較対象年度の数値が異符号のため、増減率算出不可

※ 中間純剰余 (利益) は、連結損益計算書における「親会社に帰属する中間純剰余」の額を記載

貸借対照表

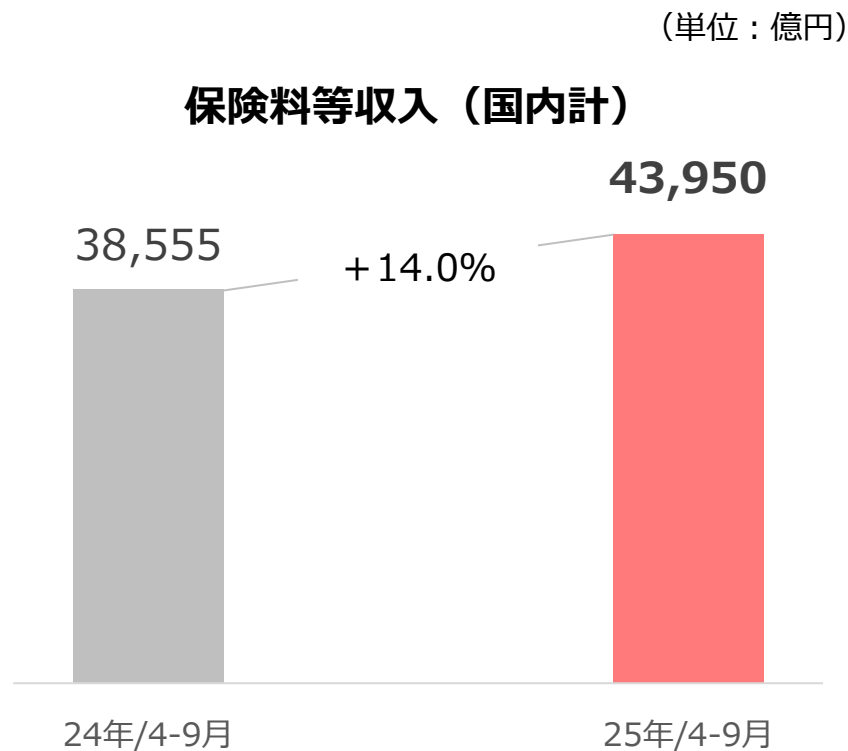
- 総資産・負債は、前年度末比で増加。
- 純資産は、前年度末比で増加。

(単位：億円)

	2025年 9月末	前年度末比
総資産	999,238	+ 3.7%
有価証券	836,178	+ 4.1%
貸付金	85,647	▲1.6%
有形固定資産	19,801	▲0.3%
負債	900,360	+ 2.7%
保険契約準備金	763,977	+ 1.4%
責任準備金	748,276	+ 1.3%
価格変動準備金	16,982	▲5.0%
純資産	98,877	+ 13.8%

① 保険料等収入

- 金融機関窓販チャネルの増加を主因に、増収。



(単位：億円)

	2025年 4-9月	前年同期比
保険料等収入（国内計）	43,950	+ 14.0%
個人保険・個人年金保険	28,761	+ 7.9%
営業職員チャネル	16,661	▲ 0.8%
代理店チャネル	2,754	▲ 6.2%
金融機関窓販チャネル	9,344	+ 35.2%
団体保険	1,503	▲ 0.3%
団体年金保険	5,129	+ 1.6%

※ 日本生命、大樹生命、ニッセイ・ウェルス生命、はなさく生命、ニッセイプラス少額短期保険の合計値

② 新契約

■ 個人保険・個人年金保険における新契約の年換算保険料は増加、件数は減少。

個人保険・個人年金保険

年換算保険料

件数

(単位：億円、万件)

	2025年 4-9月	前年同期比	2025年 4-9月	前年同期比
国内計	3,015	+21.3%	204	▲7.2%
主要保障性商品*	323	▲5.6%	152	▲17.1%
営業職員チャネル	1,042	+8.8%	176	▲10.0%
代理店チャネル	385	+7.3%	14	+11.1%
金融機関窓販チャネル	1,573	+36.1%	9	+17.4%
日本生命	1,191	+3.8%	175	▲10.3%
大樹生命	159	▲13.6%	5	▲15.5%
ニッセイ・ウェルス生命	1,536	+41.1%	8	+34.0%
はなさく生命	127	+100.9%	14	+26.1%

* 死亡・生前給付を保障する商品および医療系商品を「主要保障性商品」として定義（終身保険や長期定期保険等は除く）、件数は概算
 ※ 海外含みの新契約年換算保険料は約3,080億円

③ 保有契約

- 個人保険・個人年金保険の保有契約の年換算保険料は増加、件数は横ばい。
- 団体保険・団体年金保険は増加。

個人保険・個人年金保険

(単位：億円、万件)

	年換算保険料		件数	
	2025年 9月末	前年度末比	2025年 9月末	前年度末比
国内計	48,971	+1.6%	3,823	+0.0%
主要保障性商品*	12,838	▲0.9%	2,483	▲0.3%
日本生命	36,905	▲0.3%	3,416	▲0.5%
大樹生命	5,111	+0.4%	248	▲0.6%
ニッセイ・ウェルス生命	6,380	+13.2%	71	+11.9%
はなさく生命	573	+23.0%	87	+14.8%

* 死亡・生前給付を保障する商品および医療系商品を「主要保障性商品」として定義（終身保険や長期定期保険等は除く）、件数は概算
 ※ 海外含みの保有年換算保険料は約5兆1,265億円

団体保険・団体年金保険

	団体保険 (保障額等)		団体年金保険 (受託資産等)	
	2025年 9月末	前年度末比	2025年 9月末	前年度末比
国内計	1,077,375	+0.5%	205,952	+2.5%
日本生命	968,458	+0.5%	137,802	▲0.0%
大樹生命	108,917	+0.2%	5,712	▲0.3%
その他	—	—	62,436	+9.0%

※ その他の内訳は、
 ニッセイ・ウェルス生命（約12億円）、
 ニッセイアセットマネジメントの投資顧問残高（約4兆8,713億円）、
 確定拠出年金の投資信託（日本生命販社分 約1兆3,711億円）

① 2025年度 業績見通し

- 保険・サービス収益は、日本生命および大樹生命の減少を主因に、減収。
- 基礎利益は、コアブリッジの損益取り込みを主因に、増益。
- 保有年換算保険料は増加、新契約価値は減少。

(単位：億円、百万豪ドル)	保険・サービス収益 (保険料等収入＋その他経常収益)		基礎利益		保有年換算保険料 (国内グループ計)	
	2024年度 実績	2025年度 見通し	2024年度 実績	2025年度 見通し	2024年度 実績	2025年度 見通し
グループ計	83,895	約80,700	10,109	約11,300	48,222	約48,800
保険料等収入	78,613	約74,300				
日本生命	47,946	減収	9,204	増益		
大樹生命	8,248	減収	178	増益		
ニッセイ・ウェルス生命	18,875	増収	574	減益		
はなさく生命	690	増収	▲ 95	減益		
Nippon Life Insurance Australia and New Zealand Limited	1,811	増収 ^{*1}	▲ 90	増益 ^{*1}		
ニチイHD	〈3,058〉 ^{*2}	〈増収〉	〈110〉 ^{*3}	〈減益〉	2024年度 実績	2025年度 見通し
コアブリッジ	-	-	-	〈新規〉 ^{*4}	2,918	約2,800
					新契約価値 (グループ計)	

*1 Nippon Life Insurance Australia and New Zealand Limited単体での見通し。2025年11月以降は、豪州・NZレゾリューション、アステロンNZ等を含むAcendaグループの業績を連結予定

*2 ニチイHDについては、2024年度の売上高および、それに対する2025年度の売上高の増減見通しを記載

*3 ニチイHDについては、2024年度の税引前純利益および、それに対する2025年度の税引前純利益の増減見通しを記載

*4 コアブリッジは、新規持分法適用会社

※ 保険・サービス収益の合計値は、連結損益計算書における保険料等収入およびその他経常収益の合計

※ 保険料等収入のグループ計は、連結保険料等収入（日本生命、大樹生命、ニッセイ・ウェルス生命、はなさく生命、ニッセイプラス少額短期保険、Nippon Life Insurance Australia and New Zealand Limited、米国日生を対象に算出）

※ 基礎利益のグループ計は、日本生命、大樹生命、ニッセイ・ウェルス生命、はなさく生命の基礎利益、海外保険子会社・関連会社および国内外のアセットマネジメント事業子会社・関連会社、ニチイHDの

税引前純利益に、持分比率を乗じ、金利変動要因の除外、一部の内部取引調整等を行い算出

※ Nippon Life Insurance Australia and New Zealand Limitedの保険・サービス収益は収入保険料。基礎利益は税引前純利益に持分比率を乗じ、金利変動要因等の除外を行い算出（現地通貨ベース）

【参考】中期経営計画（2024-2026）における数量目標の進捗状況

- 2024年度からスタートした中期経営計画は、数量目標に対しおおむね順調に推移。
- 引き続き現中期経営計画で掲げる5つの戦略軸（国内保険事業のバリューアップ・国内における安心の更なる多面化・海外事業の拡大・財務戦略のステージアップ・強固な経営基盤構築）に沿って、取り組みを推進。

社会に提供する価値

	2023年度末	2025年度 上半期末	目標値 (2026年度末)
お客様数 (国内グループ)	1,492 万名	1,529 万名	1,560 万名
お客様満足度 (日本生命単体)	95 %	93 % [*]	90%以上維持
顧客企業数 (国内グループ)	34 万社	35 万社	35 万社
預かり資産 (グループ全体)	118 兆円	125 兆円	121 兆円

当社グループの成長

	2023年度末	2025年度 上半期末	目標値 (2026年度末)
保有年換算保険料 (国内グループ)	4.75 兆円	4.89 兆円	4.85 兆円
新契約価値 (グループ全体)	3,260 億円	(4-9月) 1,779 億円	3,500 億円
基礎利益 (グループ全体)	7,640 億円	(4-9月) 6,200 億円	8,600 億円

健全性・ご契約者配当

	2023年度末	2025年度 上半期末	目標値 (2026年度末)
ESR (グループ全体)	224 %	228 %	200～270%
お客様配当性向 (単体)	51 %	64 % [*]	安定的に60%程度

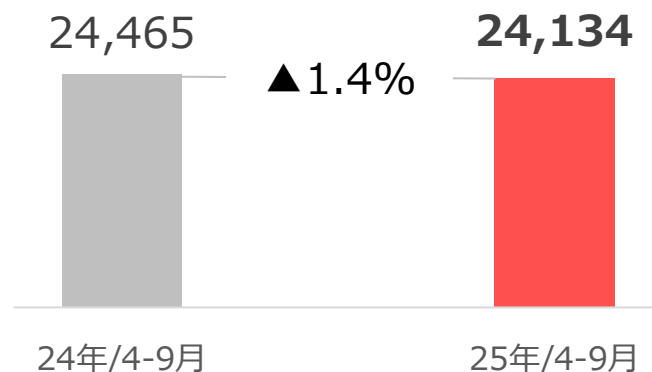
^{*} 「お客様満足度」・「お客様配当性向」は年度末決算時にのみ開示のため、前年度末時点の実績を記載

【参考】 グループ各社の概況

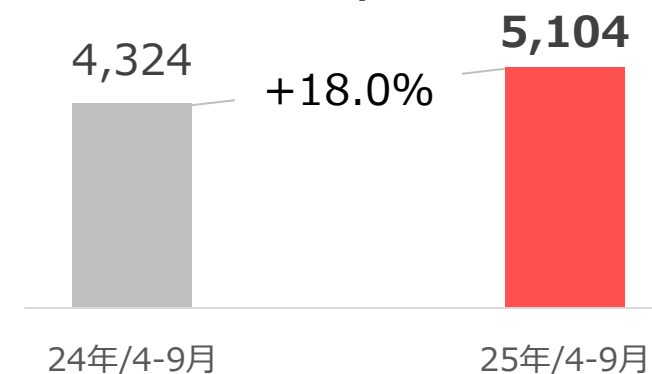
日本生命（単体）：収支

- 日本生命単体は、前年同期比で減収・増益。
- 保険料等収入は、金融機関窓販チャネルおよび営業職員チャネルの減少を主因に、減収。
- 基礎利益は、利息及び配当金等収入の増加および過年度の追加責任準備金の積み増しによる予定利息の改善を主因に、増益。

保険料等収入 (単位：億円)



基礎利益



	2025年 4-9月	前年同期比
基礎利益	5,104	+ 18.0%
利差益	3,423	+ 54.0%
保険関係損益*	1,681	▲20.0%

* 費差益と危険差益の合計

日本生命（単体）：資産運用

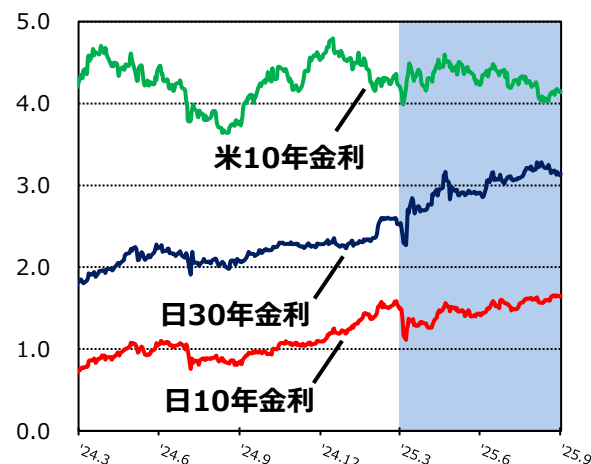
- 資産運用収支は、前年同期比で減少。
- 資産運用収益は、有価証券売却益の増加を主因に、増加。
- 資産運用費用は、有価証券売却損の増加を主因に、増加。

資産運用収支（一般勘定）（単位：億円）

	2025年 4-9月	前年同期比
資産運用収益	13,827	+2,354
利息及び配当金等収入	9,495	+641
有価証券売却益	4,013	+1,396
為替差益	309	+309
資産運用費用	8,188	+3,628
有価証券売却損	6,113	+4,267
有価証券評価損	2	▲40
金融派生商品費用	1,258	▲143
為替差損	-	▲483
資産運用収支	5,639	▲1,274

マーケット状況

（単位：％）



（単位：円）



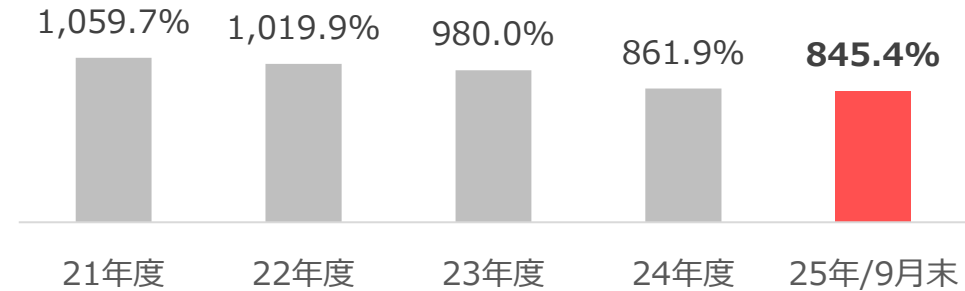
（単位：％）（単位：pt）



日本生命（単体）：健全性

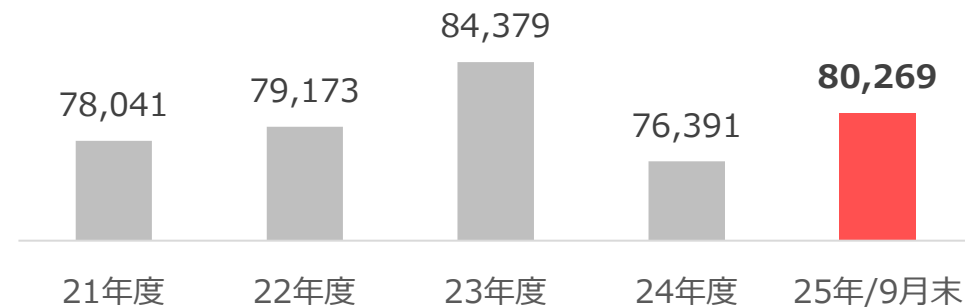
- ソルベンシー・マージン比率は、デリバティブリスクの増加等により、前年度末比で低下。
- 自己資本は、劣後特約付債務の調達を主因に、前年度末比で増加。
- 有価証券の含み損益は、公社債の含み損拡大の一方、国内株式の含み益増加を主因に、前年度末比で増加。

ソルベンシー・マージン比率



自己資本

（単位：億円）



有価証券 含み損益

（単位：億円）

	2025年 9月末	前年度末比
有価証券	85,346	+ 11,726
公社債	▲46,887	▲10,932
国内株式	94,917	+ 15,509
外国証券	37,266	+ 6,482
その他	49	+ 667

※ 市場価格のない株式等および組合等は除いて算出

日本生命（単体）：継続率・代理店数・営業職員数

	2025年 9月末	前年度末比	前年同期比	(ご参考)	
				前年度末	前年同期末
新規6月目継続率	97.9%	+ 0.2pt	+ 0.4pt	97.7%	97.5%
合計13総合継続率	96.1%	+ 0.7pt	+ 0.7pt	95.4%	95.4%
代理店（単位：店）	19,130	+ 5	+ 69	19,125	19,061
うち金融機関	296	± 0	▲ 2	296	298
営業職員（単位：名）	47,825	▲ 17	▲ 407	47,842	48,232

※ 新規6月目継続率とは、新規契約かつ月払の6月目継続率

※ 合計13総合継続率とは、新規・転換契約の合計で、月払・年払・一時払のすべての保険料の支払い方法を含んだ13月目継続率

※ 2025年度9月末の「新規6月目継続率」の対象は、2024年9月から2025年2月までの新規契約

※ 前年度末の「新規6月目継続率」の対象は、2023年9月から2024年8月までの新規契約

※ 前年同期末の「新規6月目継続率」の対象は、2023年9月から2024年2月までの新規契約

※ 2025年度9月末の「合計13総合継続率」の対象は、2024年1月から6月までの新規および転換契約

※ 前年度末の「合計13総合継続率」の対象は、2023年1月から12月までの新規および転換契約

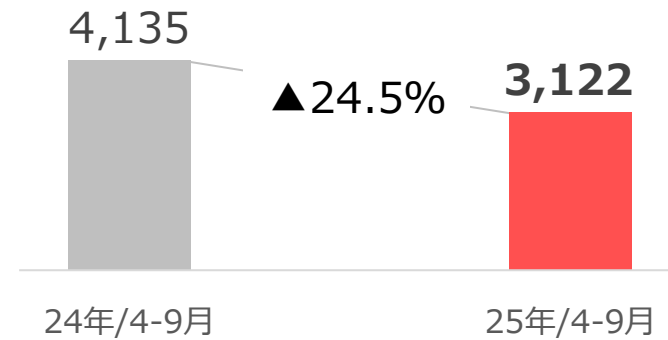
※ 前年同期末の「合計13総合継続率」の対象は、2023年1月から6月までの新規および転換契約

大樹生命

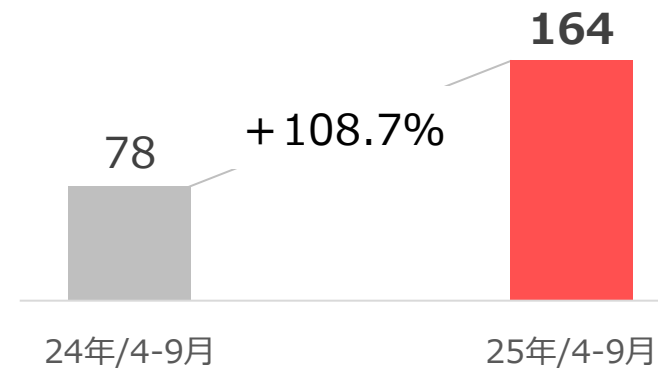
- 前年同期比で減収・増益。
- 保険料等収入は、外貨建一時払商品の販売減および再保険収入の減少を主因に、減収。
- 基礎利益は、固定費の増加等により保険関係損益が減少した一方、ヘッジコストの減少等による利差損の改善により、増益。

保険料等収入

(単位：億円)



基礎利益



	2025年 4-9月	前年同期比
基礎利益	164	+108.7%
利差益	▲49	+69.4%
保険関係損益*	214	▲11.3%

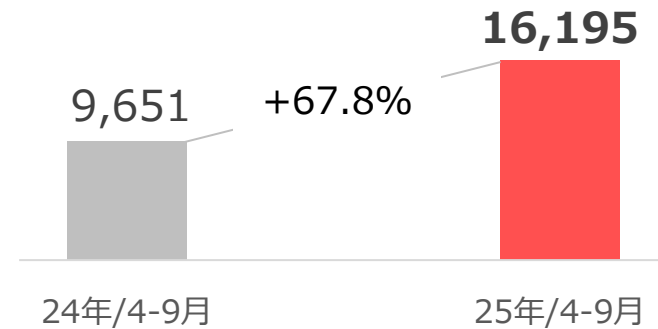
* 費差益と危険差益の合計
 ※単体の数値を記載

ニッセイ・ウェルス生命

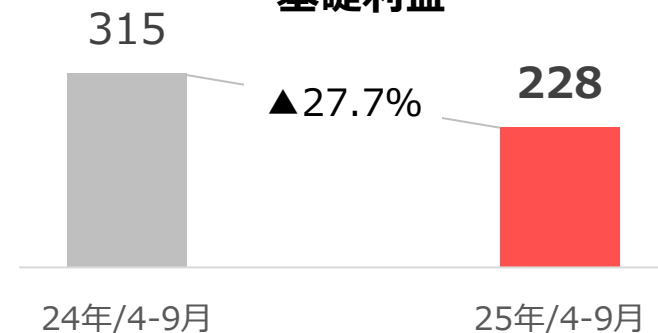
- 前年同期比で増収・減益。
- 保険料等収入は、外貨建一時払商品の販売増および再保険収入の増加を主因に、増収。
- 基礎利益は、販売増加に伴う標準責任準備金負担の増加による保険関係損益の減少を主因に、減益。

保険料等収入

(単位：億円)



基礎利益



	2025年 4-9月	前年同期比
基礎利益	228	▲27.7%
利差益	289	▲2.0%
保険関係損益 ^{*1}	▲ 61	(減益) ^{*2}

* 1 危険差益と費差益の合計

* 2 当年度と比較対象年度の数値が異符号のため、増減率算出不可

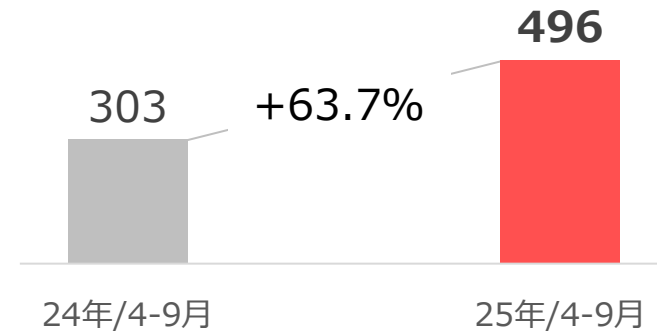
※ 単体の数値を記載

はなさく生命

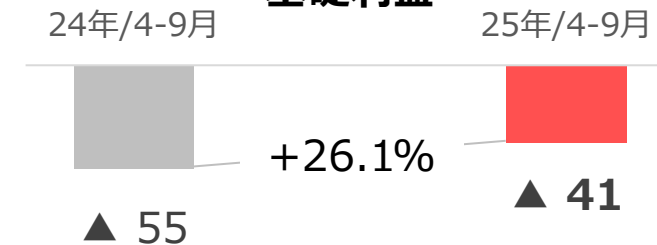
(単位：億円)

- 前年同期比で増収・増益。
- 保険料等収入は、再保険収入の増加および変額保険の販売開始を主因に、増収。
- 基礎利益は、事業拡大による事業費等の支出増の一方、再保険の活用に伴う新契約費の負担減少等による保険関係損益の改善を主因に、増益。

保険料等収入



基礎利益



	2025年 4-9月	前年同期比
基礎利益	▲ 41	+ 26.1%
利差益	2	+ 40.9%
保険関係損益*	▲ 43	+ 24.4%

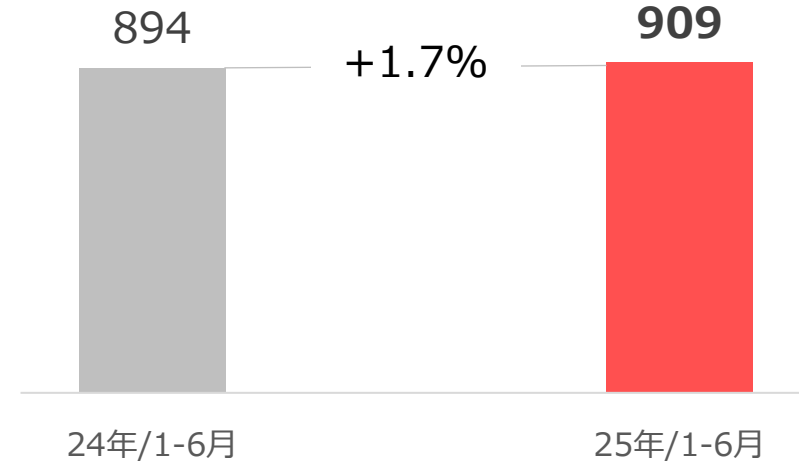
* 費差益と危険差益の合計
※単体の数値を記載

Nippon Life Insurance Australia and New Zealand Limited

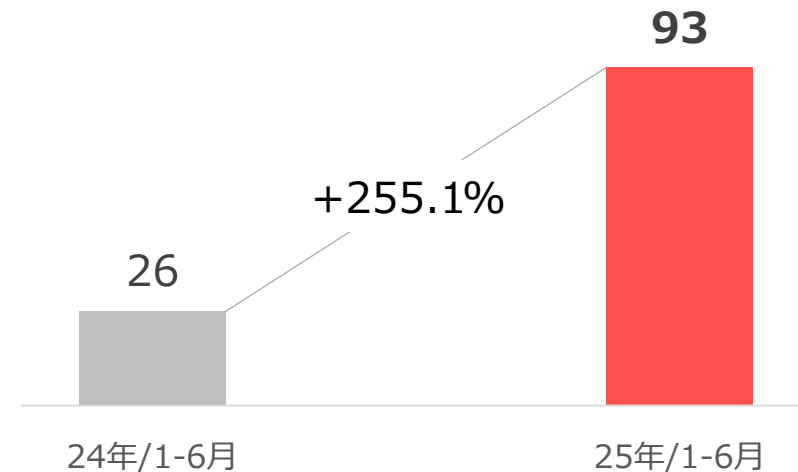
(単位：百万豪ドル)

- 対24年1-6月で増収・増益。
- 収入保険料は、個人保険における保険料改定等を主因に、増収。
- 基礎利益は、個人保険領域における保険金支払が、想定を下回ったことを主因に、増益。

収入保険料



基礎利益



※ 単体の数値を記載

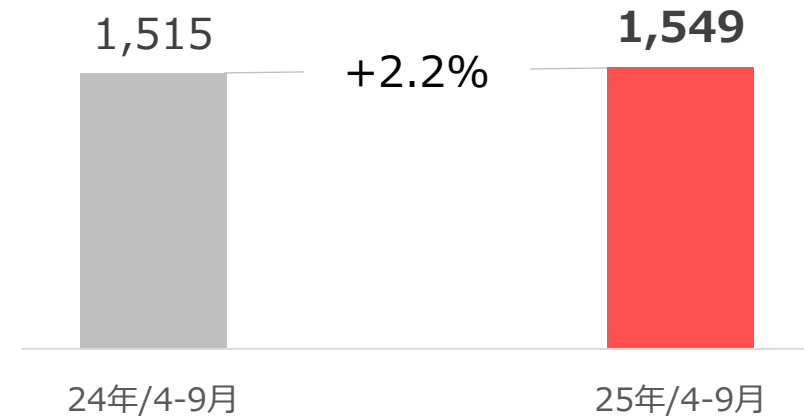
※ 収入保険料は、日本会計基準に基づいた実収ベース（旧会計基準）で表示

ニチイHD

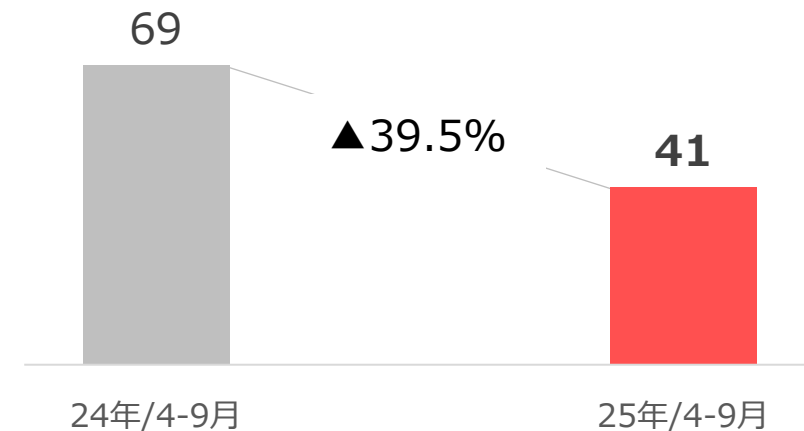
(単位：億円)

- 前年同期比で増収・減益。
- 売上高は、病院医療関連事業の値上げを主因に、増収。
- 税引前純利益は、各事業領域における人件費の増加を主因に、減益。

売上高



税引前純利益



※ ニチイHD連結財務諸表の数値を記載

1. 定義・概要

ESR (Economic Solvency Ratio) :

グループ全体のリスク量に対する資本（リスクバッファ）の十分性を示す比率で、リスク量およびリスクバッファは、保有する資産および負債の経済価値評価^{*1}に基づき計算しています。

リスクバッファ（ESRの分子）：

リスクに対処するために使用できる資本で、連結貸借対照表上の純資産に、価格変動準備金、危険準備金等の負債性の内部留保、劣後特約付債務、満期保有目的債券、責任準備金対応債券、貸付金、不動産等の資産の含み損益および保険負債の含み損益を合計したもののから、処分予定の剰余金やのれん等の無形資産を控除したものです。

なお、保険負債の含み損益は、保有契約から生じる将来の利益の現在価値を評価したものから、オプションと保証の時間価値^{*2}とリスクマージン^{*3}を控除することにより算出しています。

リスク量（ESRの分母）：

当社を取り巻く環境の変化により、発生しうる損失を統計的に評価したもので、生命保険リスク、巨大災害リスク、市場リスク、信用リスク、経営管理リスク等を計測しています。各リスクは、将来1年間で99.5%の確率で発生する最大の損失として、バリュー・アット・リスク（VaR）等の方法で計測しています。

新契約価値：

期中に締結した保険契約（転換契約を含む）から生じる将来の利益の現在価値を評価したもの^{*4}で、2025年9月末の保険負債の含み損益の算出に用いたものと同じ計算前提を使用しています。

*1 市場価格に整合的な評価または、市場に整合的な原則・手法・パラメーターを用いる方法により導かれる将来キャッシュフローの現在価値に基づく評価。

*2 利率や給付額の最低保証など、不利な経済環境下でも保険会社が保証を行うことに伴うコストを評価したもの。

*3 保険契約に関する将来キャッシュフローの変動に備えるための必要額。

*4 新契約にかかるオプションと保証の時間価値を控除しています。

2. 計算前提

経済前提

(a) リスク・フリー・レート

参照金利として評価日現在の国債利回りを使用しています。^{*5}

(b) 割引率

キャッシュフローの発生年限に対応した区分ごとに設定しています。

第1区分（経過0～30年目）

負債と同通貨の各国債金利のスポット・レート（リスク・フリー・レート）に各社の実績等を基に、運用期待収益率を上乗せ。

第2区分（経過31～60年目）

終局金利^{*6}を仮定し、補外開始年度を30年目として31年目以降のフォワード・レートが30年間で終局金利の水準となるようにスミス・ウィルソン法により補外。

第3区分（経過61年目～）

終局金利をフォワード・レートとして設定。

(参考) 2025年9月末スポット・レート

期間	円	米ドル	豪ドル
10年	1.7%	4.2%	4.4%
20年	2.8%	4.9%	5.0%
30年	3.4%	4.9%	5.3%

非経済前提

保険種類別に、過去の支払実績等に基づき、死亡率の改善やインフレ率等を勘案して、保険料、事業費、保険金・給付金、解約返戻金、契約者配当金等の将来キャッシュフローを予測しています。

*5 一部商品の新契約価値については、契約月の末日または契約月の属する四半期末時点の経済前提を使用しています。

*6 市場金利が観測できない超長期年限の負債の現在価値を評価する際に、フォワード・レートが一定の水準（終局金利）に収束するという考え方にに基づき、超長期年限の金利を推計しており、円金利の終局金利は2.9%、米ドル3.5%、豪ドル4.0%としています。