

基礎研 レポート

欧州大手保険グループの 2017年の生保新契約動向 —新たな規制・低金利環境下での商品タイプ別・地域別 の販売動向・収益性の状況はどうだったのか—

常務取締役 保険研究部 研究理事
ヘルスケアリサーチセンター長 中村 亮一
TEL: (03)3512-1777 E-mail: nryoichi@nli-research.co.jp

1—はじめに

欧州大手保険グループの2017年決算数値が、2月から4月にかけて、投資家向けのプレゼンテーション資料やAnnual Reportの形で公表された。

[前回のレポート](#)¹では、生命保険事業を中心とした地域別の事業展開の状況について報告した。

新たな規制・低金利環境下で、各社とも貯蓄・年金商品等の伝統的な利率保証付商品から、ユニットリンク型商品や保障・医療商品へのシフトを志向している。こうした状況は、グループ全体として基本的には同じ方向に向かっているが、その実態は地域毎に若干異なっている。これらは、各地域の保険市場や運用市場の状況やそれらを反映した保険商品の収益性等に関係している。

今回のレポートでは、2017年の生命保険事業の新契約業績について、商品タイプ別、地域別の販売動向及び新契約マージン等の数値を通じて、欧州大手保険グループの商品シフトの現状及び収益性の状況を報告する。

2—欧州大手保険グループ各社の新契約業績動向等

ここでは、欧州大手保険グループ各社の生命保険事業について、新契約の年換算保険料(Annual Premium Equivalent :APE)や保険料現在価値(Present Value of New Business Premium:PVNBP)及び新契約価値(New Business Value:NBV)や新契約マージン(New Business margin)の状況等について、商品タイプ別、地域別に報告する。なお、新契約マージン等の定義については、その分母及び分子の考え方等について各社各様であるが、ここでは各社の公表数値に基づいて報告する²。また、以下の図表は、会社が公表している数値に基づいて、筆者が作成したものである。

¹ 基礎研レポート「[欧州大手保険グループの地域別の事業展開状況—2017年決算数値等に基づく現状分析—](#)」(2018.5.2)

² 新契約価値(NBV)について、Allianz、Generali、Aviva、Aegon、ZurichはMCEV、AXA、PrudentialはEEVベースである。なお、新契約価値の地域別状況については、[前回のレポート](#)を参照していただきたい。

1 | AXA

(1) 全体の状況³

2017年の新契約価値は、2016年に比べて8%増加して、28億ユーロとなった。

新契約価値マージン(NBV margin)(=新契約価値/新契約年換算保険料)は、2016年に比べて3.4%ポイント上昇して、43.1%となった。

新契約年換算保険料は、2016年に比べて2%減少して、64.7億ユーロとなった。

また、コンバインドレシオは、保障が0.2%ポイント低下して96.9%、医療が0.3%低下して94.7%となった。

生命保険事業の新契約の状況 (単位:百万ユーロ)

	新契約価値	新契約価値マージン (対APE)	APE
①2017年	2,787	43.1%	6,470
②2016年	2,623	39.7%	6,600
③ ①/②-1	6%	3.4%ポイント	▲2%

(2)新契約の年換算保険料の商品タイプ別、地域別内訳

新契約の年換算保険料の商品タイプ別、地域別内訳は、以下の図表の通りとなっている。

商品タイプ別の内訳は、グループ全体では、保障が32%、医療が13%、一般勘定貯蓄が20%、ユニットリンクが25%、ミューチュアルファンド等が10%であった。

これを地域毎にみると、構成比は異なっており、欧州ではほぼ保障、医療、一般勘定、ユニットリンクが同程度になっているが、米国ではユニットリンクが中心、日本、香港、その他アジアではユニットリンクの構成比は低くなっている。

2017年の新契約年換算保険料の商品タイプ別、地域別内訳 (単位:百万ユーロ)

	全体		欧州	米国	日本	香港	その他アジア
	価値	構成比					
保障	2,057	32%	801	197	288	331	313
医療	863	13%	626	3	107	48	64
一般勘定貯蓄	1,269	20%	825	84	47	64	233
ユニットリンク	1,631	25%	597	920	-	13	3
ミューチュアルファンド等	651	10%	35	596	-	-	-
合計	6,470	100%	2,882	1,799	441	456	613

	フランス	ドイツ	スイス	ベルギー	イタリア	スペイン
保障	387	83	245	24	40	22
医療	518	108	-	-	-	-
一般勘定貯蓄	558	118	0	27	110	12
ユニットリンク	387	35	9	5	134	27
ミューチュアルファンド等	-	18	5	-	-	12
合計	1,849	361	259	56	284	73

(3)新契約価値マージン(対年換算保険料)の商品タイプ別状況

新契約価値マージン(対年換算保険料)の商品タイプ別状況は、以下の図表の通りとなっている。

2010年から2017年にかけては、年換算保険料について、一般勘定の保障・医療の構成比が31%から

³ ここでの具体的な数値は、(2)以下の図表等も参照していただきたい(以下、同様)。

45%へと14%ポイントと大きく上昇したが、一般勘定貯蓄の構成比は25%から20%へ5%ポイント低下した。ユニットリンクの構成比は年による変動がかなり大きい。

このような商品シフトを反映して、現在のような低金利下においても、販売や収益への影響を相対的に軽減できる対策を講じてきており、その結果として、全体の新たな契約価値マージンは2010年の22%から、2017年の43.1%へと大きく上昇している

新たな契約価値マージン(対年換算保険料)の商品タイプ別状況

		全体	一般勘定 保障・医療	一般勘定 貯蓄	ユニットリンク	ミューチュアル・ ファンド等
2017年	年換算保険料構成比	100%	45%	20% ↓	25% ↑	10%
	新たな契約価値マージン	43.1% ↑	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
2016年	年換算保険料構成比	100%	45% ↑	22%	23%	10%
	新たな契約価値マージン	39.7%	61%	18%	31%	12%
2015年	年換算保険料構成比	100%	36%	13%	38%	13%
	新たな契約価値マージン	34%	52%	19%	31%	6%
2010年	年換算保険料構成比	100%	31%	25%	31%	13%
	新たな契約価値マージン	22%	47%	-1%	23%	5%

※ 新たな契約価値マージン(New Business Value Margin)は、APE(年換算保険料)に対するもの

(4) 新たな契約マージン及びIRR(内部収益率)の地域別状況

新たな契約マージン及びIRR(内部収益率)の地域別状況は、以下の図表の通りである。これによれば、日本や香港を初めとするアジアの新たな契約マージンが相対的に高いものとなっている。欧州ではスペイン、ベルギー、スイスが高い水準となっているが、フランスや米国の水準はグループ全体の水準を下回っている。

新たな契約価値マージン(対年換算保険料)及びIRR(内部収益率)の地域別状況

		全体	米国	日本	香港	その他アジア	欧州・地中海 ・中南米
2017年	新たな契約価値構成比	100%	15%	18%	10%	10%	44%
	新たな契約価値マージン	43.1%	28.0%	112.1%	63.8%	45.8%	N.A.
	IRR	16.3%	15.2%	15.2%			N.A.
2016年	新たな契約価値構成比	100%	14%	19%	15%	8%	42%
	新たな契約価値マージン	39.7%	21.8%	98.2%	74.9%	28.6%	26.9%
	IRR	17.8%	15.7%	13.4%	23.0%	18.7%	14.9%
2015年	新たな契約価値構成比	100%	17%	18%	17%	9%	2%
	新たな契約価値マージン	38.2%	25.6%	103.6%	78.5%	33.8%	26.4%
	IRR	18.9%	17.3%	12.9%	22.8%	34.3%	14.8%

		フランス	ドイツ	スイス	ベルギー	イタリア	スペイン
2017年	新たな契約価値構成比	23%	8%	6%	2%	4%	2%
	新たな契約価値マージン	34.5%	58.2%	66.4%	75.4%	34.9%	84.3%
	IRR	22.0%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
2016年	新たな契約価値構成比	22%	6%	7%	1%	4%	2%
	新たな契約価値マージン	31.0%	43.0%	57.9%	57.9%	35.7%	75.0%
	IRR	20.2%	20.4%	10.7%	14.0%	34.0%	31.9%
2015年	新たな契約価値構成比	19%	5%	5%	2%	5%	3%
	新たな契約価値マージン	26.3%	35.1%	39.6%	39.8%	31.3%	75.4%
	IRR	18.4%	20.0%	14.5%	19.1%	26.0%	36.0%

※ IRR(内部収益率)は、全保険期間における配当可能利益が契約引受けのために投資された資本と等しくなる割引率

(参考) 営業利益の商品タイプ別内訳

なお、2016年ベースで見た場合、会社全体の営業利益の商品タイプ別内訳は以下の図表の通りとなっている。保有契約の利益ベースでは「保障・医療」の構成比が5割以上とさらに高くなっている。

生命保険事業の営業利益の商品タイプ別内訳

(単位:百万ユーロ)

	全体		保障・医療		一般勘定貯蓄		ユニットリンク		ミューチュアル・ファンドその他	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
① 2016年	4,388	100%	2,415	55%	848	19%	986	22%	139	3%
② 2015年	4,518	100%	2,303	51%	822	18%	1,296	29%	97	2%
③ ①-②	(130)	-	112	-	26	-	(310)	-	42	-

※ AXAの2015年数値の内訳等は、2015年公表ベースの数値(2016年公表ベースの2015年の全体数値は 4,413)に基づいている。

2 | Allianz

(1) 全体の状況

2017年の新契約価値は、2016年に比べて30%と大幅に増加して、18.82億ユーロとなった。

新契約マージン(New Business Margin) (=新契約価値/新契約保険料現在価値(PVNB))は、2016年に比べて0.7%ポイント上昇して、3.4%となった。これは目標水準の3%を超えるものであった。

新契約保険料現在価値(PVNB)は4.0%増加して594.69億ユーロで、その内訳は、保証付貯蓄&年金が24%(2016年は28%、以下同様)、高資本効率商品が38%(39%)、保証なしのユニットリンクが23%(18%)、保障&医療が15%(15%)、で、より高資本効率商品へのシフトが成功裏に行われたとしている。

なお、(図表にはないが)2013年と2017年の比較では、伝統的商品のシェアが52%から24%に低下し、新契約マージンは2.1%から3.4%に上昇した、と報告している。

生命保険事業の新契約の状況 (単位:百万ユーロ)

	新契約価値	新契約マージン (対PVNB)	PVNB
① 2017年	1,882	3.4%	59,469
② 2016年	1,448	2.7%	57,202
③ ①/②-1	30%	0.7%ポイント	4%

(2) 新契約マージンの商品タイプ別状況

新契約マージン(対保険料現在価値)の商品タイプ別状況は、以下の図表の通りとなっている。

保険料現在価値の構成比では、保証付貯蓄・年金が低下し、ユニットリンクが上昇した。

また、2017年は2016年に比べて、ユニットリンクを除く全ての商品で新契約マージンが改善した。

新契約マージンの商品タイプ別状況

		全体	保証付貯蓄・年金	高効率資本商品	ユニットリンク	保障・医療
2017年	保険料現在価値構成比	100%	24%	38%	23%	15%
	新契約マージン	3.4%	2.6%	3.6%	2.4%	5.6%
2016年	保険料現在価値構成比	100%	28%	39%	18%	15%
	新契約マージン	2.7%	1.5%	2.9%	2.6%	4.7%
2015年	保険料現在価値構成比	100%	36%	30%	22%	13%
	新契約マージン	2.2%	0.9%	2.6%	2.1%	4.9%

※ 新契約マージン(New Business Margin)は、PVNB(新契約保険料現在価値)に対するもの

(3) 新契約マージンの地域別状況

新契約マージンの地域別状況は、以下の図表の通りとなっている。

新契約マージンは、アジア・太平洋及びトルコに加えて、スペインで高く、イタリア、フランスでは低い。

2016年に比べて、元々の水準が高いアジア・太平洋及びトルコを除く全ての地域で上昇した。

新契約マージンの地域別状況

		全体	ドイツ 生命保険	ドイツ 医療保険	米国	アジア ・太平洋	トルコ
2017年	新契約価値構成比	100%	34%	3%	17%	12%	3%
	新契約マージン	3.4%	3.8% ↑	3.5% ↑	3.4% ↑	4.5%	6.4%
2016年	新契約価値構成比	100%	37%	2%	19%	12%	4%
	新契約マージン	2.7%	3.4%	2.1%	2.4%	4.7%	7.2%
2015年	新契約価値構成比	100%	25%	2%	27%	16%	-
	新契約マージン	2.1%	2.1%	2.2%	3.1%	3.2%	-

		イタリア	フランス	スペイン	ベネルクス	スイス
2017年	新契約価値構成比	10%	8%	3%	2%	2%
	新契約マージン	2.2% ↑	1.9% ↑	5.4% ↑	2.3% ↑	3.4% ↑
2016年	新契約価値構成比	9%	4%	4%	1%	1%
	新契約マージン	1.9%	0.8%	4.3%	1.2%	0.8%
2015年	新契約価値構成比	9%	3%	3%	1%	2%
	新契約マージン	1.2%	0.5%	2.4%	0.5%	1.7%

※ 新契約マージン(New Business Margin)は、PVNBP(新契約保険料現在価値)に対するもの

(参考) 営業利益の商品タイプ別内訳

営業利益の商品タイプ別内訳は、以下の図表の通りで、保有ベースでは引き続き、保証付貯蓄・年金の構成比が5割以上となっている。ただし、保障・医療の営業利益は着実に増加してきている。

生命保険事業の営業利益の商品タイプ別内訳

(単位:百万ユーロ)

	全体		保証付 貯蓄・年金		高効率 資本商品		ユニット リンク		保障・医療		韓国事業	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
① 2017年	4,412	100%	2,375	54%	743	17%	367	8%	927	21%	-	-
② 2016年	4,277	100%	2,365	55%	913	21%	351	8%	730	17%	(82)	-6%
③ ①-②	135	-	10	-	(170)	-	16	-	197	-	-	-

3 | Generali

(1) 全体の状況

2017年の新契約価値は、2016年に比べて53.8%と大幅に増加して、18.20億ユーロとなった。

新契約マージン(New Business Margin)(=新契約価値/新契約保険料現在価値(PVNBP))は、2016年に比べて1.46%ポイント上昇して、4.01%となった。この要因は、将来の収益性が大幅に改善(将来キャッシュインフローが大幅に増加)することが想定されるためとしている。

新契約保険料現在価値(PVNBP)は2016年に比べて2.3%減少して454.29億ユーロとなった。

生命保険事業の新契約の状況

(単位:百万ユーロ)

	新契約価値	新契約マージン (対PVNBP)	新契約マージン (対APE)	PVNBP	APE
①2017年	1,820	4.01%	39.2%	45,429	4,645
②2016年	1,193	2.56%	24.8%	46,605	4,803
③ ①/②-1	53%	1.46%ポイント	14.4%ポイント	▲3%	▲2%

(2) 新契約の商品タイプ別、地域別の構成比

Generaliは、欧州において金利低下が進む中で、イタリアやドイツを中心に、保証利率の引き下げに加えて、無保証等の低資本集約保証商品のウェイトを高めてきている。低資本集約保証商品の責任準備金のウェ

イトは、2016年に47.2%であったが、2017年には51.7%に上昇しており、2018年にはこれを53.2%に引き上げることを目標にしている。

新契約の商品タイプ別、地域別の構成比については、次ページの図表の通りとなっている。

商品タイプ別の内訳は、貯蓄が45%（2016年は57%、以下同様）、保障が20%（19%）、ユニットリンクが35%（24%）となった。

2015年から2016年にかけては、グループ全体で、貯蓄に加えて、ユニットリンクの構成比が若干低下していたが、2016年から2017年にかけては、ほぼ各国で、貯蓄の構成比が低下して、保障又はユニットリンクの構成比が上昇した。

このように、グループ全体だけでなく、主要各国ベースでも、貯蓄から保障又はユニットリンクへのシフトが進んできている。

新契約の商品タイプ別、地域別の構成比

		全体	イタリア	フランス	ドイツ	中東欧	国際	
2017年	年換算保険料構成比	100%	43%	20%	14%	3%	20%	
	商品タイプ別の構成比 (各国毎)	貯蓄	45%	69% ↓	40% *	19% *	11% ↓	27% ↓
		保障	20%	2%	28%	38%	51%	31%
		ユニットリンク	35%	29% ↑	31%	43%	38%	42% ↑
2016年	年換算保険料構成比	100%	44%	19%	15%	3%	20%	
	商品タイプ別の構成比 (各国毎)	貯蓄	57%	82%	43%	30%	14%	57%
		保障	19%	2%	37%	33%	57%	30%
		ユニットリンク	24%	16%	20%	37%	29%	13%
2015年	年換算保険料構成比	100%	45%	18%	16%	3%	18%	
	商品タイプ別の構成比 (各国毎)	貯蓄	59%	80%	48%	39%	17%	—
		保障	16%	2%	30%	29%	49%	—
		ユニットリンク	26%	18%	21%	31%	34%	—

(※)商品タイプ別の構成比は新契約保険料現在価値による。

(3) 新契約マージンの商品タイプ別状況

新契約保険料現在価値、新契約価値及びその比率として新契約マージンの商品タイプ別状況は、以下の通りとなっている。

新契約マージンについては、保障が7.84%と高く、ユニットリンクが3.75%で続き、貯蓄は2.50%となっている。2016年との比較では全ての商品タイプで新契約マージンが上昇している。

新契約保険料現在価値及び新契約価値、新契約マージンの商品タイプ別状況

(単位:百万ユーロ)

		全体	貯蓄	保障	ユニットリンク
①2017年	新契約保険料現在価値	45,429	20,611	9,122	15,696
	新契約価値	1,820	516	715	588
	新契約マージン	4.01% ↑	2.50%	7.84%	3.75%
②2016年	新契約保険料現在価値	46,605	25,503	8,850	12,252
	新契約価値	1,193	231	549	413
	新契約マージン	2.56%	0.90%	6.20%	3.37%
③ 2016年から 2017年への変化	新契約保険料現在価値	-2.52%	-19.18%	3.07%	28.11%
	新契約価値	52.6%	123.4%	30.2%	42.4%
	新契約マージン	1.46%ポイント	1.60%ポイント	1.65%ポイント	0.38%ポイント

※ 新契約マージン(New Business Margin)は、PVNP(新契約保険料現在価値)に対するもの

(4)新契約マージンの地域別状況

新契約マージンとIRR(内部収益率)の地域別状況は、以下の図表の通りとなっている。

構成比は低いものの、中東欧やその他欧州の新契約マージンが高くなっている。親会社国イタリアの水準がグループ全体より高い一方で、フランスのマージンやIRRは他国に比べて低い水準となっている。

新契約マージンの地域別状況

		全体	イタリア	フランス	ドイツ	中東欧	国際
2017年	新契約保険料価値構成比	100%	42%	20%	19%	2%	17%
	新契約マージン(対年換算保険料)	39.2%	45.1%	22.2%	38.6%	77.3%	39.1%
	新契約マージン(対保険料現在価値)	4.01%	4.72%	2.26%	2.85%	10.98%	4.80%
	IRR	19.4%	20.5%	10.5%	34.8%	36.4%	20.8%
2016年	新契約価値構成比	100%	46%	7%	22%	4%	17%
	新契約マージン(対年換算保険料)	24.8%	27.2%	9.6%	38.8%	34.8%	23.9%
	新契約マージン(対保険料現在価値)	2.56%	2.93%	0.33%	2.89%	9.08%	2.90%
	IRR	14.5%	18.1%	5.0%	30.1%	11.8%	16.6%
2015年	新契約価値構成比	100%	54%	6%	17%	4%	-
	新契約マージン(対年換算保険料)	21.0%	25.4%	6.5%	38.8%	34.8%	-
	新契約マージン(対保険料現在価値)	2.3%	2.8%	0.8%	1.8%	4.3%	-
	IRR	12.1%	15.6%	4.9%	9.7%	8.0%	-

(※)2016年の数値は2017年ベースの数値

(参考)元受保険料の商品タイプ別内訳

元受保険料の商品タイプ別内訳は、以下の図表の通りで、保有ベースでは引き続き、貯蓄・年金の構成比が5割以上となっているが、その数値は前年度に比べて7%ポイント低下しており、代わりに保障やユニットリンクの構成比が高くなっている。

生命保険事業の元受保険料の商品タイプ別内訳

(単位:百万ユーロ)

	全体		貯蓄・年金		保障		ユニットリンク	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
① 2017年	46,807	100%	25,186	54%	8,651	18%	12,970	28%
② 2016年	47,313	100%	28,651	61%	8,046	17%	10,616	22%
③ ①-②	(506)	-	(3,465)	▲7%p	605	+1%p	2,354	+6%p

4 | Prudential

(1)全体の状況

2017年の新契約利益(New Business Profit)(European Embedded Value Principlesで算出された利益)は、2016年に比べて17%増加して、36.16億ポンドとなった。

新契約マージン(New Business Margin)(=新契約利益/新契約保険料現在価値(PVNB))は、2016年に比べて0.3%ポイント上昇して、7.1%となった。また、年換算保険料に対する新契約マージンは、2016年に比べて3%ポイント上昇して、52%となった。

新契約年換算保険料は、2016年に比べて10%増加して、69.58億ポンドとなった。

生命保険事業の新契約の状況

(単位:百万ポンド)

	新契約価値	新契約マージン (対PVNBP)	新契約マージン (対APE)	PVNBP	APE
①2017年	3,616	7.1%	52%	50,811	6,958
②2016年	3,088	6.8%	49%	45,392	6,320
③ ①/②-1	17%	0.3%ポイント	3%ポイント	12%	10%

(2)新契約年換算保険料の地域別内訳

新契約年換算保険料は、英国を中心とした欧州、米国、アジアの各地域で順調に進展した。特に、アジアは、新契約年換算保険料で6割弱を占め、主要各国で有意な水準を計上している。特に、最近では、中国、香港、台湾やインド、ベトナム等で高い成長率を確保している。香港ではこの2年間、特に高水準となっているが、これは、①エージェンシーの数と生産性の向上、②ブローカー・ネットワークへの進出に加えて、③中国本土をベースとした顧客への対応に積極的に取り組んだ、ことが理由として挙げられている。

新契約年換算保険料の地域別内訳

(単位:百万ポンド)

	全体		英国&欧州		米国		アジア	
	価値	構成比	価値	構成比	価値	構成比	価値	構成比
2017年	6,958	100%	1,491	21%	1,662	24%	3,805	55%
2016年	6,320	100%	1,160	18%	1,561	25%	3,599	57%
2015年	5,466	100%	1,025	19%	1,729	32%	2,712	50%
2014年	4,627	100%	834	18%	1,556	34%	2,237	48%
2013年	4,423	100%	725	16%	1,573	36%	2,125	48%

新契約年換算保険料の地域別内訳(アジアの主要国)

(単位:百万ポンド)

	香港		インドネシア		シンガポール		マレーシア		フィリピン	
	価値	構成比	価値	構成比	価値	構成比	価値	構成比	価値	構成比
2017年	1,725	25%	297	4%	447	6%	278	4%	77	1%
2016年	1,912	30%	279	4%	351	6%	244	4%	70	1%
2015年	1,213	22%	326	6%	309	6%	211	4%	59	1%
2014年	645	12%	385	7%	357	7%	201	4%	51	1%
2013年	487	11%	477	10%	361	8%	208	4%	53	1%

	タイ		ベトナム		中国		台湾		インド	
	価値	構成比	価値	構成比	価値	構成比	価値	構成比	価値	構成比
2017年	84	1%	134	2%	294	4%	213	3%	240	3%
2016年	89	1%	116	2%	199	3%	150	2%	175	3%
2015年	95	2%	83	2%	142	3%	131	2%	135	2%
2014年	83	2%	61	1%	105	2%	124	3%	109	2%
2013年	68	2%	54	1%	83	2%	117	3%	103	2%

(3)新契約利益の地域別内訳

新契約利益の地域別内訳は、次ページの図表の通りである。

2016年は、英国&欧州と米国での新契約利益が減少し、アジアのみが大きく進展していたが、2017年は全ての地域で2桁進展を果たした。

新契約利益の地域別内訳

(単位:百万ポンド)

	全体		英国&欧州		米国		アジア	
	価値	進展率	価値	進展率	価値	進展率	価値	進展率
2017年	3,616	17%	342	28%	906	15%	2,368	17%
2016年	3,088	18%	268	-16%	790	-2%	2,030	37%
2015年	2,609	24%	318	23%	809	17%	1,482	29%

(4)新契約マージンの地域別状況

新契約マージンの地域別状況は、以下の図表の通りである。

新契約マージンは、アジアで 11.6%と極めて高水準となっており、2016 年の 10.5%に比べてもさらに高くなっている。米国の数値もここ 2 年間に上昇している。一方で、英国&欧州は、アジアや米国に比べて、絶対水準も低い、この 3 年間の水準もほぼ横ばいである。

新契約マージンの地域別状況

		全体	英国&欧州	米国	アジア
2017年	新契約利益構成比	100%	9%	25%	65%
	新契約マージン(対年換算保険料)	52%	↑ 23%	55%	62%
	新契約マージン(対保険料現在価値)	7.1%	↑ 2.5%	5.5%	11.6%
2016年	新契約価値構成比	100%	9%	26%	66%
	新契約マージン(対年換算保険料)	49%	23%	51%	56%
	新契約マージン(対保険料現在価値)	6.8%	2.5%	5.1%	10.5%
2015年	新契約価値構成比	100%	12%	31%	57%
	新契約マージン(対年換算保険料)	48%	23%(除パルク年金)	47%	55%
	新契約マージン(対保険料現在価値)	6.4%	2.7%(除パルク年金)	4.7%	10.3%

5 | Aviva

(1)全体の状況

2017 年の新契約価値は、2016 年に比べて 25%増加して、12.43 億ユーロとなった。

新契約マージン(New Business Margin) (=新契約価値/新契約保険料現在価値(PVNB))は、2016 年から 0.2%ポイント上昇して 3.0%となった。

新契約保険料現在価値(PVNBV)は、2016 年に比べて 16.4%増加して、407.95 億ポンドとなった。

生命保険事業の新契約の状況 (単位:百万ポンド)

	新契約価値	新契約マージン (対PVNB)	PVNB
①2017年	1,243	3.0%	40,795
②2016年	992	2.8%	35,037
③ ①/②-1	25%	0.2%ポイント	16%

(2)新契約保険料現在価値の商品タイプ別、地域別内訳

新契約保険料現在価値の商品タイプ別、地域別内訳は、以下の図表の通りとなっている。

商品タイプ別の数値は欧州でしか開示されていないが、これによると、英国ではペンション、欧州(英国以外)では貯蓄の構成比が高くなっている。

2017年の新契約保険料現在価値(PVNB)の商品タイプ別、地域別内訳 (単位:百万ユーロ)

	全体	英国	欧州 (英国以外)	アジア	その他
保障	N.A.	1,964	1,188	N.A.	N.A.
貯蓄		-	9,272		
ペンション		14,430	1,372		
アニュイティ		3,510	233		
その他		3,860	0		
合計	40,795	23,764	12,065	2,719	2,247

	フランス	ポーランド	イタリア	アイルランド	スペイン	トルコ
保障	410	778				
貯蓄	4,043	5,229				
ペンション	0	1,372				
アニュイティ	0	233				
その他	0	0				
合計	4,453	468	4,617	1,050	1,004	473

(3)新契約価値の商品タイプ別内訳

英国生命保険事業の新契約価値の商品タイプ別内訳は、以下の図表の通りとなっている。

2017年は、全ての商品タイプの新契約価値が増加したが、特に運用環境の改善により、長期貯蓄の新契約価値が42%と大きく増加した。

英国生命保険事業の新契約価値(VNB)の商品タイプ別内訳 (単位:百万ポンド)

	全体	長期貯蓄	年金・エクイティリリース	保障	医療その他
① 2017年	527	153	157	183	34
② 2016年	429	108	142	151	29
③増加率(②/①-1)	23%	42%	11%	21%	17%

(4)新契約マージンの地域別状況

新契約マージンの地域別状況は、以下の図表の通りとなっている。

地域別では、アジアやポーランド等の新興国での新契約マージンが高くなっている。英国の水準は、欧州(英国以外)と比較しても低い。

新契約マージンの地域別状況

		全体	英国	欧州 (英国以外)	アジア	その他
2017年	新契約価値構成比	100%	42%	43%	13%	2%
	新契約マージン(対保険料現在価値)	3.0%	2.2%	4.4%	6.0%	0.9%
2016年	新契約価値構成比	100%	43%	43%	11%	3%
	新契約マージン(対保険料現在価値)	2.8%	2.4%	3.7%	4.5%	1.0%

※ 新契約マージンは、PVNBP(新契約保険料現在価値)に対する新契約価値MCVNB(market consistent value of new business)の比率
2016年の数値は2017年ベースの数値(2016年ベースと大きく変わっているため、2015年数値は掲載していない)。

新契約マージンの「欧州(英国以外)」の国別状況

		フランス	ポーランド	イタリア	アイルランド	スペイン	トルコ
2017年	新契約価値構成比	18%	5%	14%	1%	3%	2%
	新契約マージン(対保険料現在価値)	5.1%	12.2%	3.9%	1.0%	3.8%	4.2%
2016年	新契約価値構成比	23%	5%	8%	1%	3%	2%
	新契約マージン(対保険料現在価値)	4.1%	12.8%	2.3%	1.7%	3.6%	4.6%

※ 新契約マージンは、PVNBP(新契約保険料現在価値)に対する新契約価値MCVNB(market consistent value of new business)の比率

(参考)営業利益の商品タイプ別内訳

英国生命保険事業の営業利益の商品タイプ別内訳は、以下の図表の通りとなっている。

新契約価値と同様、2017年は長期貯蓄が30%と大きく増加し、保障はむしろマイナス進展となっている。

また、2017年のグループ全体の営業利益のうち、年金・エクイティリリースが約4割、レガシーが2割弱を占めている。

英国生命保険事業の営業利益の商品別内訳

(単位:百万ポンド)

	全体	長期貯蓄	年金・エクイ ティリリース	保障	レガシー	その他
① 2017年	1,758	185	725	227	331	290
② 2016年	1,523	142	656	242	332	151
③ 2015年	1,431	102	519	159	341	310
④ 増加率(②/①-1)	15%	30%	11%	-6%	0%	92%

※「レガシー」は、有配当契約やBonds等のもはや積極的に販売されていない商品
「その他」には前提やモデルの変更の影響を含む。

6 | Aegon

(1)全体の状況

2017年の新契約価値(MCVNB:Market consistent value of new business)は、2016年に比べて33%と大幅に増加して、5.58億ユーロとなった。

新契約マージン(New Business Margin)(=新契約価値/新契約保険料現在価値(PVNB))は、2016年に比べて0.3%ポイント上昇して、2.2%となった。また、年換算保険料に対する新契約マージンは、2016年に比べて2.4%ポイント上昇して、16.8%となった。

新契約年換算保険料は1.4%増加して27.55億ユーロとなった。

生命保険事業の新契約の状況

(単位:百万ユーロ)

	新契約価値	新契約マージン (対PVNB)	新契約マージン (対APE)	PVNB	APE
①2017年	463(558)	2.2%	16.8%	20,849	2,755
②2016年	391(420)	1.9%	14.4%	20,606	2,716
③ ①/②-1	18%(33%)	0.3%ポイント	2.4%ポイント	1%	1%

(※)数値は預託金(Deposit)を除いた保険料(Premium)事業に対する数値、ただし、新契約価値の()内数値は預託金含みの会社全体数値

(2)新契約価値、年換算保険料及び保険料現在価値の地域別状況

新契約価値、年換算保険料及び保険料現在価値の地域別状況は、以下の図表の通りとなっている。

新契約価値では、北米・中南米が6割超を占めているが、年換算保険料の半分、保険料現在価値の7割近くは欧州である。

新契約価値、年換算保険料及び保険料現在価値(PVNB)の地域別状況

(単位:百万ユーロ)

	全体	欧州	北米 中南米	アジア・新興市場
新契約価値	558	136	355	67
年換算保険料	2,755	1,422	1,170	164
保険料現在価値	20,849	14,182	5,345	1,321

(3)新契約マージンの地域別状況

新契約マージンの地域別状況は、以下の図表の通りとなっている。

新契約マージンについては、北米・中南米が5.0%、アジア・新興市場が4.8%で高く、欧州は0.9%の水準にとどまっている。2016年との比較では、欧州は若干低下したが、米国は増加しており、アジア・新興市場は前年のマイナスから大きく改善した。

新契約マージンの地域別状況

		全体	欧州	北米 中南米	アジア・新興 市場
2017年	新契約価値構成比	100%	24%	64%	12%
	新契約マージン(対年換算保険料)	16.8%	9.4%	22.8%	38.4%
	新契約マージン(対保険料現在価値)	2.2%	0.9%	5.0%	4.8%
2016年	新契約価値構成比	100%	34%	67%	-1%
	新契約マージン(対年換算保険料)	14.4%	10.6%	19.8%	-2.7%
	新契約マージン(対保険料現在価値)	1.9%	1.0%	4.3%	-0.3%
2015年	新契約価値構成比	100%	36%	45%	19%
	新契約マージン(対年換算保険料)	15.8%	N.A.	14.7%	23.3%
	新契約マージン(対保険料現在価値)	2.0%	N.A.	3.0%	3.2%

※ 新契約マージンは、APE(年換算保険料)及びPVNB(新契約保険料現在価値)に対する新契約価値MCVNB(market consistent value of new business)の比率(ただし、預託契約を除いたベース)、「アジア・新興市場」の数値は、2015年は新興市場、2016年はアジアに対するもの

7 | Zurich

(1)全体の状況

2017年の新契約価値は、2016年に比べて28%増加して、9.99億ドルとなった。

新契約マージン(=新契約価値/新契約年換算保険料)は、2016年に比べて3.9%ポイント増加して、23.3%となった。

新契約年換算保険料は、2016年に比べて4%増加して、48.68億ドルとなった。

生命保険事業の新契約の状況

(単位:百万ドル)

	新契約価値	新契約マージン (対APE)	APE
①2017年	999	23.3%	4,868
②2016年	782	19.4%	4,686
③ ①/②-1	28%	3.9%ポイント	4%

(※)表中のAPEは非支配株主持分含みで、新契約マージンの算出では非支配株主持分後のAPEを使用

(2)新契約マージン等の商品タイプ別状況

新契約マージン等の商品タイプ別状況は、以下の図表の通りとなっている。

新契約年換算保険料は、保障、企業年金、ユニットリンクを合わせた軽資本商品の構成比が89%(残りの11%が貯蓄・年金)となった。この水準は2016年の82%に比べてさらに上昇している。

新契約マージンでは、保障が74%と圧倒的に高くなっている。貯蓄・年金の新契約マージンは2年連続でマイナスとなっている。

年換算保険料、新契約価値及び新契約マージン(対年換算保険料)の商品タイプ別状況

(単位:百万ドル)

		全体	保障	企業年金	ユニットリンク	貯蓄・年金
2017年	年換算保険料	4,868	1,698	1,399	1,252	519
	新契約価値	999	736	108	167	(12)
	新契約価値構成比	100%	74%	11%	17%	-1%
	新契約マージン(対年換算保険料)	23.3%	54.3%	7.8%	14.6%	-3.0%
2016年	年換算保険料	4,686	1,645	1,186	1,024	831
	新契約価値	782	615	124	97	(54)
	新契約価値構成比	100%	79%	16%	12%	-7%
	新契約マージン(対年換算保険料)	19.4%	45.9%	10.5%	10.5%	-9.4%

(3)新契約マージン等の地域別状況

新契約マージンの地域別内訳は、以下の図表の通りとなっている。

新契約マージンについては、アジア・太平洋が 85.8%と圧倒的に高い水準となっている。2016 年との比較では、欧州・中東・アフリカは横ばい、北米が低下、中南米が増加、アジア・太平洋が大幅に増加となっている。

年換算保険料、新契約価値及び新契約マージン(対年換算保険料)の地域別状況 (単位:百万ドル)

		全体	欧州・中東・アフリカ	北米	中南米	アジア太平洋
2017年	年換算保険料	4,868	3,333	224	4,686	4,686
	新契約価値	999	605	66	165	164
	新契約価値構成比	100%	61%	7%	16%	17%
	新契約マージン(対年換算保険料)	23.3%	19.1%	29.3%	23.7%	85.8%
2016年	年換算保険料	4,686	3,238	62	155	1,231
	新契約価値	782	541	25	88	126
	新契約価値構成比	100%	69%	3%	16%	11%
	新契約マージン(対年換算保険料)	19.4%	18.3%	40.8%	14.7%	57.8%

3—まとめ

以上、欧州大手保険グループの 2017 年の生命保険事業の新契約業績について、商品タイプ別、地域別の販売動向及び新契約マージン等の収益性の状況を中心に報告してきた。

1 | 2017 年実績のまとめ

これまで報告してきたように、各社の新契約の収益性評価のための指標は必ずしも統一されていない。ただし、各社とも、新契約マージン、新契約価値マージン、新契約利益等の名称の数値を用いて、商品タイプ別さらには地域別の数値を公表しているため、まずはこれらの数値をまとめておく。

(1)新契約マージンの商品タイプ別状況

各グループの状況の中でも報告してきたように、新契約マージンは、保障が最も高く、次がユニットリンクとなっている。これに対して、貯蓄・年金の新契約マージンは低水準となっている。

新契約マージンの商品タイプ別状況の各社比較

グループ	名称	分子	分母	全体	保障	医療	貯蓄	年金	ユニットリンク
AXA	新契約価値マージン	NBV	APE	43.1%	45%		20%	-	25%
Allianz	新契約マージン	NBV	PVNBP	3.4%	5.6%		2.6%		2.4%
Generali	新契約マージン	NBV	PVNBP	4.01%	7.84%	-	2.50%	-	3.75%
Prudential	新契約利益	NBV	PVNBP	7.1%	-	-	-	-	-
Aviva	新契約マージン	NBV	PVNBP	3.0%	-	-	-	-	-
Aegon	新契約マージン	NBV	PVNBP	2.2%	-	-	-	-	-
Zurich	新契約マージン	NBV	APE	23.3%	54.3%	-	-3.0%		14.6%

(2)新契約マージンの地域別状況

相対的にアジアが高く、米国も欧州に比べると高いグループが多い。欧州主要国の状況は必ずしも

一律ではなく、様々であるが、スペインがやや高くなっている。

新契約マージンの地域別状況の各社比較

グループ	名称	分子	分母	全体	フランス	ドイツ	イタリア	英国	スペイン	米国	アジア
AXA	新契約価値マージン	NBV	APE	43.1%	34.5%	58.2%	34.9%	-	84.3%	28.0%	112.1%
Allianz	新契約マージン	NBV	PVNBP	3.4%	1.9%	3.8%	2.2%	-	5.4%	3.4%	4.5%
Generali	新契約マージン	NBV	PVNBP	4.0%	2.3%	2.9%	4.7%	-	-	-	-
		NBV	APE	39.2%	22.2%	38.6%	45.1%	-	-	-	-
Prudential	新契約利益	NBV	PVNBP	7.1%	2.5%					5.5%	11.6%
		NBV	APE	52%	23%					55%	62%
Aviva	新契約マージン	NBV	PVNBP	3.0%	5.1%	-	3.9%	2.2%	3.8%	-	6.0%
Aegon	新契約マージン	NBV	PVNBP	2.2%	0.9%					5.0%	4.8%
		NBV	APE	16.8%	9.4%					22.8%	38.4%
Zurich	新契約マージン	NBV	APE	23.3%	19.1%					29.3%	85.8%

以上の図表をみてもわかるように、公表された数値からは、グループ各社間の比較は難しい。各社の開示内容は異なっており、特に商品タイプ別の新契約マージンについては、開示している会社は限定されている。また、地域別の新契約マージンについても、国毎ではなく欧州全体としての数値の開示にとどまっている会社も多い。加えて、これらの分析の基礎となるデータの開示のレベルもグループ毎に大きく異なっている。

基本的には、これらの数値は、各社がグループ内で、商品タイプ間や地域間の新契約の収益性等の比較を通じて、戦略的な判断を行っていくための基礎数値としてワークしている形になっている。

2 | 2017年実績を踏まえて

「1. はじめに」で述べたように、新たな規制・低金利環境下で、欧州大手保険グループ各社は、基本的には、伝統的な保証付の貯蓄・年金商品等から、ユニットリンク商品や保障・医療商品へのシフトを志向している。即ち、市場の動向等に収益水準が大きく左右される金融リスクの高い商品から、保険関係リスク中心の商品へのシフトを進めてきている。

低金利環境下で、高い運用利回り実績を上げることが容易ではなくなっている中であって、各社とも、新契約の保証利率の引き下げや、伝統的な保証商品に比べて保証を限定した商品（満期時保証、年金総額保証等）へのシフトを図ることで、負債コストの引き下げを図ってきている。

さらには、ソルベンシーII等の新たな資本規制の導入に対応すべく、各種商品ポートフォリオを見直して、ユニットリンク商品や保証水準を低めた商品等のリスクが抑制された資本負担の少ない商品へのシフトを図ってきている。

保証金利の引き下げにより、従来の保証付商品の魅力が低下してきていることから、顧客サイドの選択肢の観点からも、ユニットリンク商品等に向かうインセンティブになっている。

各社とも、従前の投資関係損益への大きな依存から脱却していくことが求められてきており、①市場に左右されない保障や医療商品にシフトすることで、保険本来のリスクの引受けによる損益の位置付けを高めていくことや、②着実に資産の積み上げを図ることで手数料収入の確保ができる商品の拡販を目指す、運営を進めてきている。

いずれにしても、こうした運営を通じて、適正な資本水準を効率的に確保しつつ、高い収益を目指

す経営を追求してきている。

各社とも、市場環境の変化や市場動向等を踏まえた上で、それぞれが置かれている状況に応じて、必要な対応策を講じていくことが求められてきており、実際にそのような方向で対応してきている。

欧州の大手保険グループの取組みについては、日本の保険会社にとっても参考になるものが多いと思われることから、今後とも、その動向については引き続き注視していくこととしたい。

以 上