

基礎研 レポート

欧州大手保険グループの 2018 年の生保新契約動向 ー新たな規制・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ー

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ーはじめに

欧州大手保険グループの 2018 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、2018 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ー欧州大手保険グループ各社の新契約業績動向等

この章では、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ー2018 年決算数値等に基づく現状分析ー](#)」(2019.4.25)

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

1 | AXA

(1) 全体の状況³

2018 年の新契約価値は、2017 年に比べて 6.5% (為替レートや範囲等を同一とした「比較ベース」では、1%、以下同様) 減少して、26.09 億ユーロとなった。

新契約マージン(NBV Margin⁴) (=新契約価値/新契約保険料現在価値(PVNB))は、2017 年に比べて 0.4%ポイント(0.4%ポイント)低下して、3.9%となった。

新契約マージン(NBV margin) (=新契約価値/新契約年換算保険料(APE))は、2017 年に比べて 3.8%ポイント(4.2%ポイント)低下して、39.3%となった。これは、①AXA France による団体医療の販売増加、②香港における一般勘定貯蓄商品の販売増加及び保障商品の再設計、③特に中国における低金利という不利な投資前提、によると説明されている。

また、2017 年に比べて、新契約保険料現在価値(PVNB)は、3.9%(9%)増加して、670.19 億ユーロとなり、新契約年換算保険料(APE)は、2.5%(9%)増加して、66.31 億ユーロとなった。

なお、新契約 IRR (内部収益率)は、2.4%ポイント上昇して、18.7%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	新契約マージン (対PVNB)	新契約マージン (対APE)	PVNB	APE	新契約IRR (内部収益率)
①2018年	2,607	3.9%	39.3%	67,019	6,631	18.7%
②2017年	2,787	4.3%	43.1%	64,488	6,470	16.3%
③ ①/②-1	▲6.5% (▲1%)	▲0.4%ポイント (▲0.4%ポイント)	▲3.8%ポイント (▲4.2%ポイント)	3.9% (9%)	2.5% (9%)	2.4%ポイント

(※)③の()内は、為替レートや範囲等を同一とした比較ベース(comparable basis)の数値

(2)新契約年換算保険料の商品タイプ別、地域別内訳

新契約年換算保険料 66.31 億ユーロの商品タイプ別、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 34%、医療が 18%、一般勘定貯蓄が 19%、ユニットリンクが 21%、ミューチュアルファンド等が 8%であった。

これらの商品タイプ別の構成比は、地域別に大きく異なっており、欧州では保障、医療、一般勘定貯蓄、ユニットリンクがほぼ同程度になっているが、米国ではユニットリンクやミューチュアルファンドが中心、アジアではユニットリンクの構成比は低く、保障が中心になっている。

2018年の新契約年換算保険料(APE)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		アジア	
		構成比		構成比		構成比		構成比
保障	2,229	34%	916	27%	166	11%	1,004	66%
医療	1,217	18%	979	29%	3	0%	221	15%
一般勘定貯蓄	1,243	19%	880	26%	77	5%	276	18%
ユニットリンク	1,383	21%	566	17%	725	49%	20	1%
ミューチュアルファンド等	559	8%	37	1%	500	34%	-	-
合 計	6,631	100%	3,378	100%	1,471	100%	1,520	100%

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)。

⁴ これをそのまま翻訳すると「新契約価値マージン」となるが、ここでは他社に合わせて「新契約マージン」と翻訳している。

これをさらに各国別で見ると、欧州やアジア諸国間でも状況は一律ではなく、それぞれの国の保険市場の特徴が現われた形になっている。

(単位: 百万ユーロ)

	フランス		ドイツ		スイス	
		構成比		構成比		構成比
保障	420	19%	81	24%	324	95%
医療	890	40%	89	26%	0	0%
一般勘定貯蓄	564	25%	121	36%	0	0%
ユニットリンク	355	16%	32	9%	11	3%
ミューチュアルファンド等	3	0%	18	5%	5	1%
合 計	2,232	100%	340	100%	340	100%

	ベルギー		イタリア		スペイン	
		構成比		構成比		構成比
保障	23	36%	42	13%	27	31%
医療	-	-	-	-	-	-
一般勘定貯蓄	37	58%	143	45%	15	17%
ユニットリンク	4	6%	130	41%	35	40%
ミューチュアルファンド等	-	-	-	-	11	3%
合 計	64	100%	315	100%	88	100%

	日本		香港		その他アジア	
		構成比		構成比		構成比
保障	404	74%	313	69%	287	56%
医療	108	20%	52	11%	61	12%
一般勘定貯蓄	35	6%	82	18%	159	31%
ユニットリンク	-	-	9	3%	11	3%
ミューチュアルファンド等	-	-	-	-	-	-
合 計	546	100%	456	100%	517	100%

(3)新契約マージン(対 APE)の商品タイプ別状況

新契約マージン(対 APE)の商品タイプ別状況は、以下の図表の通りとなっている。

年換算保険料について、2010 年から 2018 年にかけては、一般勘定の保障・医療の構成比が 31%から 52%へと 21%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 19%へ 6%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、全体の新契約マージンは 2010 年の 22%から、2018 年の 39.3%へと大きく上昇している。

新契約マージン(対年換算保険料)の商品タイプ別状況

		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・ファンド等
2018年	年換算保険料構成比	100%	52%	19%	21%	8%
	新契約マージン	39.3%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
2017年	年換算保険料構成比	100%	45%	20%	25%	10%
	新契約マージン	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%
	新契約マージン	39.7%	61%	18%	31%	12%
2015年	年換算保険料構成比	100%	36%	13%	38%	13%
	新契約マージン	34%	52%	19%	31%	6%
2010年	年換算保険料構成比	100%	31%	25%	31%	13%
	新契約マージン	22%	47%	-1%	23%	5%

※ 新契約マージン(New Business Value Margin)は、APE(年換算保険料)に対するもの

(4) 新契約マージン及び IRR(内部収益率)の地域別状況

新契約マージン及び 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、ドイツ、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。

なお、IRR については、①フランスにおいて、一般勘定貯蓄の生産性向上やユニットリンクの新契約経費の低下及び団体医療のロスレシオの改善により、2.7%ポイント上昇、②スイスで団体生命保険の変更により、資本要件を軽減されたこと及びイタリアで軽資本商品に向けた商品構成が改善したことにより、フランス以外の欧州でも 1.3%ポイント上昇、③日本における保障商品の生産性向上等で、アジアで 1.9%ポイント上昇、したことにより、グループ全体でも、16.3%から 2.4%ポイント上昇して、18.7%となった。

新契約マージン(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
2018年	新契約価値構成比	100%	15%	20%	8%	8%	47%
	新契約マージン	39.3%	23.0%	97.8%	47.2%	37.9%	N.A.
	IRR	18.7%	15.0%	16.9%			N.A.
2017年	新契約価値構成比	100%	15%	18%	10%	10%	44%
	新契約マージン	43.1%	28.0%	112.1%	63.8%	45.8%	N.A.
	IRR	16.3%	15.2%	15.1%			N.A.
2016年	新契約価値構成比	100%	14%	19%	15%	8%	42%
	新契約マージン	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	新契約価値構成比	100%	17%	18%	17%	9%	2%
	新契約マージン	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
2018年	新契約価値構成比	25%	7%	7%	2%	4%	3%
	新契約マージン	29.5%	53.0%	53.0%	66.5%	30.7%	79.5%
	IRR	24.8%	21.4%(フランス以外の欧州)				
2017年	新契約価値構成比	23%	8%	6%	2%	4%	2%
	新契約マージン	34.5%	58.2%	66.4%	75.4%	34.9%	84.3%
	IRR	22.0%	20.0%(フランス以外の欧州)				
2016年	新契約価値構成比	22%	6%	7%	1%	4%	2%
	新契約マージン	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	新契約価値構成比	19%	5%	5%	2%	5%	3%
	新契約マージン	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

2 | Allianz

(1)全体の状況

2018 年の新契約価値は、2017 年に比べて 10.9%増加して、20.87 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、2017年に比べて0.2%ポイント上昇して、3.6%となった。これは会社の目標水準の3%を大きく超えるものであったとしている。

APE マージン(APE margin) (= 新契約価値 / 新契約年換算保険料 (APE)) は、2017 年に比べて 1.6%ポイント上昇して、24.9%となった。

また、**新契約保険料現在価値**(PVNBP)は 5.4%増加して 585.16 億ユーロとなり、**新契約年換算保険料**(APE)は 3.6%増加して、83.92 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
①2018年	2,087	3.6%	24.9%	58,516	8,392
②2017年	1,882	3.4%	23.2%	55,515	8,097
③ ①/②-1	10.9%	0.2%ポイント	1.6%ポイント	5.4%	3.6%

(2) 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 (PVNBP) 及び新契約マージン (対 PVNBP) の商品タイプ別状況は、以下の図表の通りとなっている。

新契約保険料現在価値 (PVNBP) の構成比は、保証付貯蓄&年金が 18% (2017 年は 24%、以下同様)、高資本効率商品が 42% (36%)、ユニットリンクが 26% (26%)、保障&医療が 15% (14%)、で、高資本効率商品へのシフトが成功裏に行われてきている。これにより、(保証付貯蓄・年金以外の) 高資本効率商品等の会社の優先課題商品のシェアは、2015 年の 64%から 2018 年の 82%に上昇した。

また、2018 年の新契約マージンは、2017 年に比べて、保障・医療を除く商品で改善した。

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	高資本 効率商品	ユニットリンク	保障・医療
2018年	保険料現在価値構成比	100%	18%	42%	26%	15%
	新契約マージン	3.6%	2.7%	3.8%	2.5%	5.4%
2017年	保険料現在価値構成比	100%	24%	36%	26%	14%
	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、PVNBP (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

新契約価値、保険料現在価値及び年換算保険料の地域別内訳は、以下の図表の通りとなっている。

2018年の新契約価値・保険料現在価値・年換算保険料の地域別内訳

(単位:百万ユーロ)

	全体	ドイツ 生命保険	ドイツ語圏 その他	米国	アジア ・太平洋
新契約価値	2,087	764	76	374	249
保険料現在価値 (PVNBP)	58,516	18,819	2,416	10,622	5,226
年換算保険料 (APE)	8,392	1,602	146	1,179	931

	イタリア	フランス	イベリア & 中南米	中東欧	その他
新契約価値	199	183	91	44	106
保険料現在価値 (PVNBP)	8,244	7,987	1,858	752	2,592
年換算保険料 (APE)	1,141	2,445	290	285	373

新契約マージン等の地域別状況は、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、ベネルクス、スイスでは相対的に低くなっている。

2017年と比べると、スイスと元々の水準が高いトルコやスペインを除く地域でほぼ上昇した。ここ数年で見れば、ほぼ各国とも、上昇させてきている。

なお、ドイツの生命保険においては、高資本効率商品が27%進展したこともあり、市場シェアが1.3%上昇して24.2%となった他、高資本効率商品のシェアがイタリアで87%になり、アジア・太平洋においても台湾におけるユニットリンク保険の増加等で81%に改善した、としている。

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
2018年	新契約価値構成比	100%	37%	N.A.	18%	12%	N.A.
	新契約マージン(対PVNBP)	3.6%	4.1%	3.6%	3.5%	4.8%	5.4%
	新契約マージン(対APE)	24.9%	47.7%	N.A.	31.7%	26.8%	N.A.
2017年	新契約価値構成比	100%	34%	3%	17%	12%	3%
	新契約マージン(対PVNBP)	3.4%	3.8%	3.5%	3.4%	4.5%	6.4%
	新契約マージン(対APE)	23.2%	44.6%	N.A.	30.7%	25.8%	N.A.
2016年	新契約価値構成比	100%	37%	2%	19%	12%	4%
	新契約マージン(対PVNBP)	2.7%	3.4%	2.1%	2.4%	4.7%	7.2%
	新契約マージン(対APE)	18.9%	40.8%	N.A.	21.5%	27.1%	N.A.
2015年	新契約価値構成比	100%	25%	2%	27%	16%	-
	新契約マージン(対PVNBP)	2.1%	2.1%	2.2%	3.1%	3.2%	-
	新契約マージン(対APE)	18.0%	25.1%	N.A.	28.1%	20.2%	N.A.

		イタリア	フランス	スペイン	ベネルクス	スイス
2018年	新契約価値構成比	10%	9%	N.A.	N.A.	N.A.
	新契約マージン(対PVNBP)	2.4%	2.3%	4.5%	2.3%	2.3%
	新契約マージン(対APE)	17.4%	7.5%	N.A.	N.A.	N.A.
2017年	新契約価値構成比	10%	8%	3%	2%	2%
	新契約マージン(対PVNBP)	2.2%	1.9%	5.4%	2.3%	3.4%
	新契約マージン(対APE)	16.1%	6.5%	N.A.	N.A.	N.A.
2016年	新契約価値構成比	9%	4%	4%	1%	1%
	新契約マージン(対PVNBP)	1.9%	0.8%	4.3%	1.2%	0.8%
	新契約マージン(対APE)	13.2%	2.6%	N.A.	N.A.	N.A.
2015年	新契約価値構成比	9%	3%	3%	1%	2%
	新契約マージン(対PVNBP)	1.2%	0.5%	2.4%	0.5%	1.7%
	新契約マージン(対APE)	9.0%	4.7%	N.A.	N.A.	N.A.

(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割程度となっている。

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		保証付 貯蓄・年金		高資本 効率商品		ユニット リンク		保障・医療	
		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比
2018年	4,152	100%	2,030	49%	793	19%	449	11%	879	21%
2017年	4,412	100%	2,375	54%	743	17%	367	8%	927	21%
2016年	4,277	100%	2,365	55%	913	21%	351	8%	730	17%

3 | Generali

(1)全体の状況

2018 年の**新契約価値**は、2017 年に比べて 3.1% (比較ベースでは、4.3%、以下同様) 増加して、18.77 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、2017 年に比べて 0.34%ポイント (0.26%ポイント) 上昇して、4.35%となった。この要因は、新商品の改善やより収益性の高い資本集約商品へのシフトに向けての経営行動によって、貯蓄と保障商品の収益性が改善していることによる、と説明されている。

新契約マージン(New Business Margin) (= 新契約価値 / 新契約年換算保険料 (APE)) は、2.4%ポイント (1.5%ポイント) 上昇して、41.6%となった。

2017 年に比べて、**新契約保険料現在価値** (PVNBP) は 4.9% (1.8%) 減少して 432.02 億ユーロとなり、**新契約年換算保険料** (APE) は 2.8%減少 (0.5%増加) して 45.13 億ユーロとなった。

なお、**新契約 IRR** (内部収益率) は、より高い収益性、その計算の根底にあるより有利なリアルワールドの財務上の前提及び予想されるランオフをよりの確に捉えるために、予測期間を超える新契約によって吸収される資本を予測するために採用された方法論の改善により、4.1 ポイント上昇して 23.6%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	新契約IRR (内部収益率)
①2018年	1,877	4.35%	41.6%	43,202	4,513	23.6%
②2017年	1,820	4.01%	39.2%	45,429	4,645	19.4%
③ ①/②-1	3.1% (4.3%)	0.34%ポイント (0.26%ポイント)	2.4%ポイント (1.5%ポイント)	▲4.9% (▲1.8%)	▲2.8% (0.5%)	4.1%ポイント

(※) ③の()内は、為替レートや範囲等を同一とした比較ベース (comparable basis) の数値

(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商品のウェイトを高めてきている。低資本集約商品の責任準備金のウェイトは、2015 年に 48.5%であったが、2018 年には 57.1%に上昇している。

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。

グループ全体での商品タイプ別の内訳は、貯蓄が 46% (2017 年は 45%、以下同様)、保障が 21% (20%)、ユニットリンクが 33% (35%) となった。

2016 年から 2017 年にかけては、グループ全体で、貯蓄の構成比が大幅に低下していたが、2017 年から 2018 年にかけては、ユニットリンクの構成比が低下して、貯蓄の構成比が増加した「国際」を除いて、ほぼ各国・地域で、商品タイプ別の構成比に大きな変化はなかった。

ただし、中期的には、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
2018年	年換算保険料構成比		100%	44%	22%	14%	4%	17%
	商品タイプ別の 構成比 (各国毎)	貯蓄	46%	68%	40%	18%	23%	32% ↑
		保障	21%	3%	29% ↑	38%	47%	35%
		ユニットリンク	33%	30%	32%	45%	30%	33% ↓
2017年	年換算保険料構成比		100%	43%	20%	14%	4%	19%
	商品タイプ別の 構成比 (各国毎)	貯蓄	45%	69% ↓	40% ↓	19%	23% ↓	26%
		保障	20%	2%	28%	38%	47%	29%
		ユニットリンク	35%	29% ↑	31%	43%	30% ↑	45%
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%	58%
		保障	16%	2%	30%	29%	49%	27%
		ユニットリンク	25%	18%	21%	31%	34%	15%

(※) 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、以下の図表の通りとなっている。

新契約マージンについては、保障が 8.48%と高く、ユニットリンクが 3.86%で続き、貯蓄は 2.80%となっている。2017 年との比較では 2016 年から 2017 年にかけてと同様に、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
①2018年	新契約保険料現在価値	43,202	19,798	9,068	14,336
	新契約価値	1,877	554	769	554
	新契約マージン	4.35%	2.80%	8.48%	3.86%
②2017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%
③ 2017年から 2018年への変化	新契約保険料現在価値	-1.8%	-3.7%	2.1%	-1.5%
	新契約価値	4.3%	7.3%	8.6%	-3.8%
	新契約マージン	0.34%ポイント	0.30%ポイント	0.64%ポイント	0.11%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、次ページの図表の通りとなっている。

構成比は低いものの、中東欧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
2018年	新契約保険料価値構成比	100%	43%	22%	19%	5%	12%
	新契約マージン(対APE)	41.6%	49.4%	22.5%	37.3%	72.6%	41.2%
	新契約マージン(対PVNBP)	4.35%	5.30%	2.29%	2.83%	7.03%	6.05%
	IRR	23.6%	28.4%	12.8%	32.6%	20.3%	22.3%
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APE)	39.2%	45.1%	22.2%	38.6%	73.8%	36.6%
	新契約マージン(対PVNBP)	4.01%	4.72%	2.26%	2.85%	7.36%	4.89%
	IRR	19.4%	20.5%	10.5%	34.8%	22.7%	23.2%
2016年	新契約保険料価値構成比	100%	46%	7%	22%	4%	17%
	新契約マージン(対APE)	24.8%	27.2%	9.6%	38.8%	34.8%	23.9%
	新契約マージン(対PVNBP)	2.56%	2.93%	0.33%	2.89%	9.05%	2.91%
	IRR	14.5%	18.1%	5.0%	30.1%	11.8%	16.6%
2015年	新契約保険料価値構成比	100%	54%	6%	17%	4%	-
	新契約マージン(対APE)	21.0%	25.4%	6.5%	23.1%	23.7%	-
	新契約マージン(対PVNBP)	2.3%	2.8%	0.8%	1.8%	4.3%	-
	IRR	12.1%	15.6%	4.9%	9.7%	8.0%	-

(※)地域の所属国の組替え等に伴い、過去の数値の修正等も行われているので、可能な限り、最新公表ベースの数値に置き換えている。

(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。その数値は2016年から2017年にかけて7%ポイント低下し、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たが、2017年から2018年にかけては、各商品タイプの構成比に変化はみられなかった。

生命保険事業の元受保険料(Gross direct premiums)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	
		構成比		構成比		構成比		構成比
① 2018年	44,980	100%	24,418	54%	8,614	19%	11,948	27%
② 2017年	42,856	100%	23,151	54%	7,929	19%	11,776	27%
③ ①-②	2,124	-	1,267	0%p	685	0%p	172	0%p

4 | Prudential

(1)全体の状況

2018年の新契約利益(New Business Profit)(European Embedded Value Principlesで算出された利益)は、2017年に比べて7.2%(比較ベースで11%、以下同様)増加して、38.77億ポンドとなった。

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(PVNBP))は、2017年に比べて0.6%ポイント上昇して、7.7%となった。また、年換算保険料に対する新契約マージンは、2017年に比べて5%ポイント上昇して、57%となった。

2017年に比べて、新契約保険料現在価値(PVNBP)は1.1%減少して502.5億ポンドとなり、新契約年換算保険料(APE)は、2.2%減少(1%増加)して、68.02億ポンドとなった。

生命保険事業の新契約の状況

(単位: 百万ポンド)

	新契約利益	新契約マージン (対PVNBP)	新契約マージン (対APE)	PVNBP	APE
①2018年	3,877	7.7%	57%	50,250	6,802
②2017年	3,616	7.1%	52%	50,811	6,958
③ ①/②-1	7.2% (11%)	0.6%ポイント	5%ポイント	▲1.1%	▲2.2% (1%)

(※)③の()内は、為替レートや範囲等を同一とした比較ベース(comparable basis)の数値

(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では 2%進展したが、アジアでは 2%減少(2%増加)、米国では 4%減少(7%減少)となった。

アジアは、新契約年換算保険料で 6 割弱を占めており、その水準を徐々に高めてきている。

新契約年換算保険料の地域別内訳

(単位: 百万ポンド)

	全体	構成比	欧州	構成比	米国	構成比	アジア	構成比
2018年	6,802	100%	1,516	22%	1,542	23%	3,744	55%
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%

Prudential は、アジア主要国において、有意な新契約年換算保険料水準を計上してきている。

2018 年は、中国、シンガポール、台湾やタイ、ベトナム等で高い成長率を確保している。香港ではこの 4 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(アジアの主要国)

(単位: 百万ポンド)

	香港	構成比	インドネシア	構成比	シンガポール	構成比	マレーシア	構成比	フィリピン	構成比
2018年	1,697	25%	236	3%	462	7%	251	4%	87	1%
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	構成比	ベトナム	構成比	中国	構成比	台湾	構成比	インド	構成比
2018年	117	2%	146	2%	302	4%	211	3%	215	3%
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、以下の図表の通りである。

2017年は、全ての地域で2桁進展を果たしたが、2018年においては、欧州では3%(比較ベースで3%、以下同様)、米国では2%(5%)の進展に留まったが、アジアは10%(14%)進展となったことから、グループ全体でも7%(11%)進展となった。

アジアでは医療・保障事業の増加に加えて価格戦略により、引き続き高い進展を確保したが、米国と欧州における退職勘定においては高金利とスプレッド前提の変更の影響を受けた。

新契約利益の地域別内訳

(単位: 百万ポンド)

	全体	進展率	欧州	進展率	米国	進展率	アジア	進展率
2018年	3,877	7%	352	3%	921	2%	2,604	10%
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%
2014年	2,104	100%	259	12%	694	33%	1,151	55%

(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12.5%と極めて高水準となっており、2016年の10.5%、2017年の11.6%に比べてもさらに高くなっている。米国の数値もここ3年間上昇している。一方で、欧州は、アジアや米国に比べて、絶対水準も低いが、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	欧州	米国	アジア
2018年	新契約利益構成比	100%	9%	24%	67%
	新契約マージン(対APE)	57%	23%	60%	70%
	新契約マージン(対PVNBP)	7.7%	2.5%	6.0%	12.5%
2017年	新契約利益構成比	100%	9%	25%	65%
	新契約マージン(対APE)	52%	23%	55%	62%
	新契約マージン(対PVNBP)	7.1%	2.5%	5.5%	11.6%
2016年	新契約利益構成比	100%	9%	26%	66%
	新契約マージン(対APE)	49%	23%	51%	56%
	新契約マージン(対PVNBP)	6.8%	2.5%	5.1%	10.5%
2015年	新契約利益構成比	100%	12%	31%	57%
	新契約マージン(対APE)	48%	23%(除バルク年金)	47%	55%
	新契約マージン(対PVNBP)	6.4%	2.7%(除バルク年金)	4.7%	10.3%

5 | Aviva

(1)全体の状況

2018年の新契約価値は、2017年に比べて3.3%減少して、12.02億ユーロとなった。なお、売却による影響を除けば、イタリアにおけるハイブリッド貯蓄商品の影響や英国におけるバルク年金の取得により、2%増加したと説明されている。

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、

2017 年から 0.1%ポイント低下して 2.9%となった。

新契約保険料現在価値 (PVNBV) は、2017 年に比べて 0.1%減少して、407.63 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PVNBV)	PVNBV
①2018年	1,202	2.9%	40,763
②2017年	1,243	3.0%	40,795
③ ①/②-1	▲3.3%	▲0.1%ポイント	▲0.1%

(2)新契約マージンの商品タイプ別内訳 (英国)

英国における生命保険事業の新契約価値、新契約保険料現在価値及び新契約マージン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、特に運用環境の改善により、長期貯蓄の新契約価値が 42%と大きく増加していたこともあり、2018 年は長期貯蓄と保障で 2 割以上減少した。

また、これに伴い、これらの商品の新契約マージンが低下したことにより、全体の new 契約マージンも 2.2% から 0.2%ポイント低下して、2.0%となった。ただし、保障や医療等は引き続き相対的に高い新契約マージンを維持している。

英国生命保険事業の新契約マージン(対PVNBV)等の商品タイプ別状況

(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
2018年	新契約価値	481	111	196	140	34
	新契約保険料現在価値 (PVNBV)	23,946	16,829	4,784	1,799	534
	新契約マージン(対PVNBV)	2.0%	0.7%	4.1%	7.8%	6.4%
2017年	新契約価値	527	153	157	183	34
	新契約保険料現在価値 (PVNBV)	23,764	16,813	4,287	1,964	700
	新契約マージン(対PVNBV)	2.2%	0.9%	3.7%	9.3%	4.9%

※ 年金はannuities

(3)新契約マージンの地域別状況

新契約価値及び保険料現在価値の地域別内訳は、以下の図表の通りとなっている。

2018年の新契約価値・保険料現在価値・年換算保険料の地域別内訳

(単位: 百万ドル)

	全体	英国	欧州 (英国以外)	アジア	その他
新契約価値	1,202	481	517	189	15
保険料現在価値 (PVNBV)	40,763	23,946	12,641	2,656	1,520

	フランス	ポーランド	イタリア	アイルランド	その他欧州
新契約価値	210	58	222	11	13
保険料現在価値 (PVNBV)	4,335	486	6,263	1,208	333

新契約マージンの地域別状況は、次ページ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。一方で、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 &Aviva Investors
2018年	新契約価値構成比	100%	40%	43%	17%
	新契約マージン(対PVNBP)	2.9%	2.0%	4.1%	5.5%
2017年	新契約価値構成比	100%	45%	40%	15%
	新契約マージン(対PVNBP)	3.0%	2.2%	4.4%	4.2%
2016年	新契約価値構成比	100%	43%	43%	11%
	新契約マージン(対PVNBP)	2.8%	2.4%	3.7%	N.A.

※ 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
2018年	新契約価値構成比	17%	5%	18%	1%	-
	新契約マージン(対PVNBP)	4.8%	11.9%	3.5%	0.9%	-
2017年	新契約価値構成比	18%	5%	14%	1%	3%
	新契約マージン(対PVNBP)	5.3%	12.1%	3.6%	1.1%	3.8%
2016年	新契約価値構成比	23%	5%	8%	1%	3%
	新契約マージン(対PVNBP)	4.1%	12.8%	2.3%	1.7%	3.6%

※ 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、2018 年は長期貯蓄と年金・エクイティリリースが 7%進展したが、レガシーが 4%のマイナス進展となった。

また、2018 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 2018年	1,901	198	779	226	318	388
② 2017年	1,758	185	725	227	331	290
③ 2016年	1,523	142	656	242	332	151
④ 2015年	1,431	102	519	159	341	310
⑤増加率(②/①-1)	8%	7%	7%	0%	▲4%	34%

※「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、医療及び前提やモデルの変更の影響を含む。

6 | Aegon

(1)全体の状況

2018 年の新契約価値(MCVNB:Market consistent value of new business)は、2017 年に比べて 32.0%と大幅に増加して、5.40 億ユーロとなった。

新契約マージン(New Business Margin)(=新契約価値/新契約年換算保険料(APE))は、2017 年に比べて 5.5%ポイントと大きく上昇して、22.6%となった。

新契約年換算保険料(APE)は、ほぼ横ばいの 23.94 億ユーロだった。

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APE)	APE
①2018年	540	22.6%	2,394
②2017年	409	17.1%	2,396
③ ①/②-1	32.0%	5.5%ポイント	▲0.1%

(※)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、米州(北米・中南米)が 6 割超を占めているが、年換算保険料の 7 割近くは欧州である。

新契約年換算保険料自体はあまり進展しなかったが、収益性や効率性に焦点を当てた商品販売等を通じて、新契約マージンは大きく改善させた。

新契約価値、年換算保険料の地域別状況 (単位:百万ユーロ)

		全体	欧州	米州	アジア・新興市場
2018年	新契約価値	540	130	366	43
	年換算保険料	2,394	1,624	639	131
2017年	新契約価値	409	62	293	54
	年換算保険料	2,396	1,320	912	164

なお、Aegon は、事業を3つ(①Manage for Value(米州の年金・ランオフ、オランダの生命保険、英国の既存事業等)、②Drive for Growth(米州の生命保険・医療・傷害、変額年金、英国のデジタル事業、中東欧、アジアの富裕層顧客事業等)、③Scale-up for the Future(米州のミューチュアルファンド、中南米、スペイン・ポルトガル等)に分類して、管理している。

「①Manage for Value」では、効率性と資本形成に焦点を置いており、「②Drive for Growth」では、市場シェアと顧客ベースの拡大を目指すとし、「③Scale-up for the Future」では、将来のためのビルディングブロックとして、分散化されたポートフォリオの機会に投資するとしている。今後の市場について、①は漸減していくが、②と③が進展していくことを想定している。

2018 年は、アジアの富裕層事業と米国の定期保険やインデックス付ユニバーサル保険の販売が低迷したが、英国のプラットフォーム事業と中東欧が安定的に成長し、ラテンアメリカやスペイン、ポルトガルで成長した。

(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、次ページの図表の通りとなっている。

新契約マージン(対保険料現在価値(PVNB))については、アジア・新興市場が 3.9%で高く、欧州は 1.2%、北米・中南米は 1.7%の水準にとどまっている。2017 年との比較では、各地域で上昇した。

新契約マージンの地域別状況

		全体	欧州	米州	アジア・新興市場
2018年	新契約価値構成比	100%	24%	68%	8%
	新契約マージン(対APE)	22.6%	—	—	—
	新契約マージン(対PVNBP)	—	1.2%	1.7%	3.9%
2017年	新契約価値構成比	100%	15%	72%	13%
	新契約マージン(対APE)	17.1%	—	—	—
	新契約マージン(対PVNBP)	—	0.6%	1.1%	3.5%

※ 新契約マージンは、APE(年換算保険料)及び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(ただし、預託契約を除いたベース)

7 | Zurich

(1)全体の状況

2018年の新契約価値は、2017年に比べて1.6%減少(為替や買収及び英国の職域貯蓄・年金事業の売却の調整を行った「同一条件ベース」では1%増加)して、9.83億ドルとなった。

新契約マージン(=新契約価値/新契約保険料現在価値)は、2017年に比べて0.5%ポイント増加して、2.9%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、2017年に比べて0.8%ポイント増加して、24.1%となった。

新契約年換算保険料は、2017年に比べて4.7%(現地通貨ベースでは4.3%、以下同様)減少して、46.39億ドルとなり、新契約保険料現在価値(PVNBP)は、15.1%(15.8%)減少して、381.24億ドルとなった。

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PVNBP)	新契約マージン (対APE)	PVNBP	APE
①2018年	983	2.9%	24.1%	38,124	4,639
②2017年	999	2.4%	23.3%	44,928	4,868
③ ①/②-1	▲1.6% (2%)	0.5%ポイント	0.8%ポイント	▲15.1% (▲15.8%)	▲4.7% (▲4.3%)

(※)③の()内は、新契約価値については、為替や買収及び英国の職域貯蓄・年金事業の売却の調整を行った「同一条件ベース(like-for-like basis)」の数値
PVNBPとAPEについては、現地通貨ベースの数値

(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、次ページ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86%(残りの14%が貯蓄・年金)となった。

新契約マージンの構成比では、保障が75%と圧倒的に高くなっている。なお、貯蓄・年金の新契約マージンは3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
2018年	年換算保険料	4,639	1,996	1,366	1,277	640
	新契約価値	981	737	82	164	(1)
	新契約価値構成比	100%	75%	8%	17%	0%
	新契約マージン(対APE)	24.1%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
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APE)	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APE)	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

新契約価値、保険料現在価値及び年換算保険料の地域別内訳は、以下の図表の通りとなっている。

2018年の新契約価値・保険料現在価値・年換算保険料の地域別内訳 (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
新契約価値	983	619	15	161	186
年換算保険料(APE)	4,639	2,890	82	1,437	231
保険料現在価値(PVNB)	38,124	28,781	N.A.	N.A.	N.A.

	英国	ドイツ	スイス	アイルランド	スペイン	イタリア
新契約価値	73	56	155	60	117	49
年換算保険料(APE)	608	252	429	529	377	317
保険料現在価値(PVNB)	7,923	2,576	4,430	4,404	3,508	3,071

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 82.2%と圧倒的に高い水準となっている。2017 年との比較では、欧州・中東・アフリカで上昇したものの、他の地域では低下した。

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
2018年	年換算保険料	4,639	2,890	82	1,437	231
	新契約価値	981	619	15	161	186
	新契約価値構成比	100%	63%	2%	16%	19%
	新契約マージン(対APE)	24.1%	22.8%	18.3%	15.3%	82.2%
2017年	年換算保険料	4,868	3,333	224	1,117	195
	新契約価値	999	605	66	164	165
	新契約価値構成比	100%	61%	7%	16%	17%
	新契約マージン(対APE)	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APE)	19.4%	18.3%	40.8%	14.7%	57.8%

欧州各国の中でも、スペインが 58.9%で高くなっており、これにスイスが 36.1%で続いている。英国とアイルランドは 10%台前半で相対的に低い水準となっている。2017 年との比較では、スイスの水準が上昇したことが、欧州・中東・アフリカ地域での水準上昇に貢献している。

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(欧州主要国)

(単位:百万ドル)

		英国	ドイツ	スイス	アイルランド	スペイン	イタリア
2018年	新契約価値	73	56	155	60	117	49
	新契約価値構成比	7%	6%	16%	6%	12%	5%
	新契約マージン(対APE)	12.1%	22.5%	36.1%	11.4%	58.9%	15.5%
	新契約マージン(対PVNBP)	0.9%	2.2%	3.5%	1.4%	6.4%	1.6%
2017年	新契約価値	97	63	121	56	115	33
	新契約価値構成比	10%	6%	12%	6%	12%	3%
	新契約マージン(対APE)	8.0%	24.5%	32.1%	11.8%	61.7%	14.8%
	新契約マージン(対PVNBP)	0.6%	2.2%	3.4%	1.4%	6.5%	1.7%
2016年	新契約価値	193	32	77	40	86	-1
	新契約価値構成比	25%	4%	10%	5%	11%	0%
	新契約マージン(対APE)	17.5%	11.7%	22.3%	10.5%	28.0%	-0.3%
	新契約マージン(対PVNBP)	0.9%	1.2%	2.0%	1.3%	3.0%	0.0%

3—まとめ

以上、欧州大手保険グループの 2018 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 | 2018 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)新契約マージンのグループ全体及び地域別状況

新契約マージンのグループ全体及び地域別の状況は、次ページの図表の通りとなっている。

グループ全体の数値については、Aviva 及び Aegon を除けば、一応 PVNBP 及び APE の 2 つの指標に対する新契約マージンの数値を開示している (Aegon は、PVNBP に対する数値は地域別の数値のみを開示している)。

地域別では、欧州・米国に比較して、相対的にアジアが高くなっており、さらに欧州主要国の中でも、状況は必ずしも一律ではなく、スペインがやや高くなっている。なお、Allianz や Generali は自国の水準が他国に比べて高くなっているが、AXA の場合には必ずしもそのような状況にはない。

なお、地域別の新契約マージンの水準を評価する上では、各市場における主要な商品タイプとの関係にも注意する必要がある。

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	PVNB	4.3%	-	-	-	-	-	-	-
Allianz	新契約マージン	NBV	PVNB	3.6%	2.3%	4.1%	2.4%	-	4.5%	3.5%	4.8%
Generali	新契約マージン	NBV	PVNB	4.35%	2.29%	2.83%	5.30%	-	-	-	-
Prudential	新契約利益	NBV	PVNB	7.7%	2.5%					6.0%	12.5%
Aviva	新契約マージン	NBV	PVNB	2.9%	4.8%	-	3.5%	2.0%	-	-	5.5%
Aegon	新契約マージン	NBV	PVNB	-	1.2%					1.7%	3.9%
Zurich	新契約マージン	NBV	PVNB	2.9%	N.A.	2.2%	1.6%	0.9%	6.4%	N.A.	N.A.
AXA	新契約価値マージン	NBV	APE	39.3%	29.5%	53.0%	30.7%	-	79.5%	23.0%	97.8%
Allianz	新契約マージン	NBV	APE	24.9%	7.5%	47.7%	17.4%	-	N.A.	31.7%	26.8%
Generali	新契約マージン	NBV	APE	41.6%	22.5%	37.3%	49.4%	-	-	-	-
Prudential	新契約利益	NBV	APE	57%	23%					60%	70%
Aegon	新契約マージン	NBV	APE	22.6%	-	-	-	-	-	-	-
Zurich	新契約マージン	NBV	APE	24.1%	N.A.	22.5%	15.5%	12.1%	58.9%	18.3%	82.2%

(※) AXAのアジアは日本の数値、Allianzのドイツは生命保険、AllianzとZurichのアジアはアジア・太平洋に対する数値

(2)新契約マージンの商品タイプ別状況

新契約マージンの商品タイプ別状況を開示している会社は、地域別状況を開示している会社と比べて限定されており、グループ全体に対する開示は、Allianz、Generali の 2 社のみとなっている。さらに、その開示内容も、地域別状況の場合とは異なり、Allianz と Generali は PVNB に対するもののみとなっている。

なお、Aviva は英国の生命保険事業についてのみ商品タイプ別の状況を開示している。また、AXA と Zurich は 2017 年までは商品タイプ別の状況を開示していたが、2018 年は開示していない。

3 社の開示数値からは、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・医療が最も高く、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
Allianz	新契約マージン	NBV	PVNB	3.6%	5.4%		2.7%		2.5%
Generali	新契約マージン	NBV	PVNB	4.35%	8.48%	-	2.80%	-	3.86%
Aviva	新契約マージン	NBV	PVNB	2.0%	7.8%	6.4%	0.7%	4.1%	-
(AXA)	新契約価値マージン	NBV	APE	(43.1%)	(45%)		(20%)	-	(25%)
(Zurich)	新契約マージン	NBV	APE	(23.3%)	(54.3%)	-	(▲3%)		(14.6%)

(※) Avivaは、英国生命保険事業に対する数値(貯蓄は長期貯蓄、年金は年金・エクイティリリース、医療は医療その他に対するもの)
AXAとZurichの()付は、2017年の数値

(3)評価

以上の図表をみてもわかるように、公表された数値から、新契約の収益性をグループ各社間で比較することは、その算出のための考え方や前提等が必ずしも統一されているわけではないことから、単純なことではない。

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ある。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。

これらの数値は、基本的には、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おり、その意味で有益な情報を与えている。一方で、投資家等の財務情報の利用者の観点からは、あくまでも参考情報に留まっているというのが現状のように思われる。

2 | 2018 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きている。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が喚起される形になっている。

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