

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 —2019年決算数値等に基づく現状分析—

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2019年決算数値が、2020年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の形で公表されている。今回のレポートでは、2019年決算に関わる各社の決算数値等に基づいて、欧州大手保険グループの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する。

欧州大手保険グループを巡る経営環境は、世界的な金融緩和の長期化に伴う低金利環境の継続に加えて、2016年1月にスタートしたソルベンシーIIをはじめとした各種の規制の強化への対応、(現時点においては)2023年1月以後に開始する事業年度から適用が想定されている新たな保険契約会計基準への対応等、困難な課題を抱えている状況にある。ただし、各社ともこうした環境下で、基本的には積極的な海外事業展開等を進め、収益基盤の拡大を図ってきている。

[昨年の基礎研レポート](#)では、欧州大手保険グループの地域別の事業展開状況について、2018年決算数値等に基づく現状分析を報告した¹。

これまでの基礎研レポートでも述べてきたが、以下の報告においては、例えば、分析用に開示されている保険料や営業利益²のベースや地域別の区分の考え方が、各社によって異なっており、各社の公表データのベースも必ずしも統一されていない。さらに、昨年のレポートで述べたように、セグメント情報の提供において、必ずしも生命保険事業と損害保険事業を区分していない会社もあったり、各種の規制の動向等も踏まえて、これまでとは異なる経営指標や評価基準に基づく開示内容に変更してきている会社もある。加えて、何社かは2018年決算報告時とは異なるベースで2019年の決算報告を行っている。

以上のような理由から、今回の分析については、各種制約下で、各社間比較等も必ずしも十分なものとは

¹ なお、2019年末のソルベンシーの状況については、筆者による、保険・年金フォーカス「[欧州大手保険グループの2019年末SCR比率の状況について—ソルベンシーIIに基づく数値結果報告\(1\)及び\(2\)—](#)」(2020.4.7及び4.21)を参照していただきたい。

² 各社によって、Operating ProfitやUnderlying Earnings等と英語の名称が異なるものを、このレポートでは、必ずしも正確ではなく、厳密な意味での同等な比較にはなっていないが、また本来的には「基礎利益」等と表現することがより適切なケースもあるかもしれないが、以下では全て「営業利益」として表現している。

なっていないが、筆者の判断で各種前提を置いて、一定比較可能と思われる数値を作成して分析を行っている³。

2—欧州大手保険グループの各社間比較—全体の業績と地域別業績について—

欧州大手保険グループとしては、欧州の主要国を代表する保険グループとして、AXA(フランス)、Allianz(ドイツ)、Generali(イタリア)、Aviva(英国)、Aegon(オランダ)、Zurich(スイス)の6社を対象にしている。

AXA、Allianz、Aviva、Aegon及びGeneraliの5社は、これまで、FSB(Financial Stability Board: 金融安定理事会)が選定していたG-SIIs(Global Systemically Important Insurers: グローバルなシステム上重要な保険会社)に指定されてきたことがある会社である⁴。なお、前年までの基礎研レポートで含めていたPrudentialについては、アジアと米国における保険事業を展開するPrudential plcと欧州における保険事業と投資管理事業を展開するM&G plcに分割され、これまでのベースの数値の取得が困難になったため、基本的には今回のレポートにおける各社間比較からは除いている。ただし、引き続きPrudentialは世界を代表する保険グループとして重要なポジションを有している会社なので、参考として各種数値を掲載している。

なお、以下の図表の数値は、特に断りがない限り、各社の公表資料に基づいている。

1 | 会社全体の業績

以下の図表は、欧州大手保険グループの保険料と営業利益の事業別内訳を示している。

これからわかるように、欧州大手保険グループは、生命保険事業だけでなく、損害保険事業も行っており、さらには、資産管理事業も会社によっては大きな位置付けを占めるようになってきている。

グループ全体における生命保険事業と損害保険事業の位置付けは、会社毎に異なっているが、Aegon以外は、損害保険事業も大きな位置付けを占めている。

欧州大手保険グループの生命保険・損害保険事業別内訳(2019年)

(単位:百万(ユーロ、ポンド、米ドル))

グループ	国	通貨	保険料		生命保険		損害保険		営業利益		生命保険		損害保険		資産管理	
			進展率	進展率	進展率	進展率	進展率	進展率	進展率	進展率	進展率	進展率				
AXA	仏	ユーロ	99,852	4%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	8,427	-1%	3,945	-25%	4,481	37%	-	-
Allianz	独	ユーロ	75,914	6%	24,586	6%	51,328	6%	11,855	3%	4,708	13%	5,045	-12%	2,704	7%
Generali	伊	ユーロ	69,785	5%	48,260	5%	21,526	4%	5,192	7%	3,129	2%	2,057	3%	425	27%
Aviva	英	ポンド	31,243	9%	21,279	17%	9,964	-5%	3,184	6%	3,139	0%	505	7%	92	-36%
Aegon	蘭	ユーロ	18,138	-6%	17,748	-6%	390	6%	2,023	-6%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	139	-8%
Zurich	スイス	米ドル	48,056	2%	13,038	3%	34,184	2%	5,302	16%	1,486	-4%	2,878	38%	N.A.	N.A.

(※)保険料及び営業利益の全体数値には「その他」も含まれるため、生命保険と損害保険等の図表掲載の数値合計とは必ずしも一致しない。

医療保険の分類は各社によって異なるが、ここでは基本的に生命保険に含めている。

AXA : 保険料は「Gross written premiums」、営業利益は「Underlying earnings before tax from insurance activities」(従って、資産管理事業は含まれない)

Allianz : 保険料は「Premiums earned(net)」、営業利益は「Operating profit」

Generali : 保険料は「Gross written premiums」、営業利益は「Operating results」

Aviva : 保険料は「Gross written premiums」(医療保険料を含む)、営業利益は「Operating profit before tax attributable to shareholders' profits」

Aegon : 保険料は「Gross premiums」(傷害・健康保険料は生命保険料に含まれる)、営業利益は、基礎利益「Underlying earnings before tax」

Zurich : 保険料は「Gross written premiums and policy fees from external customers」、営業利益は「Business operating profit」

Zurichにおいては、「Farmers」が大きな位置付けを占めており、保険料731、営業利益1,707となっている。

³ 以下の図表においては、昨年報告した2018年数値についても2019年ベースに修正している。

⁴ FSBは2017年以降、G-SIIsのリストを公表していない。

なお、以下の分析では、主として、生命保険事業に焦点を当てて、各社の数値比較等を行っていくことにするが、その前に各社がグループ全体の指標として提示している ROE(Return on Equity: 資本収益率) の状況を、以下の図表に示しておく。この ROE の数値の算出方法等についても、各社間で統一されているわけではないが、あくまでも各社が掲げている経営目標の1つとなっているので、参考として掲載しておく。

ROE については、基本的には各社はグループ全体の数値のみを開示している。生命保険事業以外のウェイトもかなり高い4社のうち、Allianz のみが生命保険事業のみの数値も公表しており、AXA や Generali は EV(Embedded Value) に対するリターンという形で、以前は生命保険事業に対する ROE も開示していたが、2017 年以降は両社とも開示していない。

これによれば、各社の ROE は、ほぼ 10% から 16% の範囲内にある。

欧州大手保険グループの ROE(資本収益率)

グループ	2017年		2018年		2019年		目標
		うち生命保険		うち生命保険		うち生命保険	
AXA	14.5%	—	14.4%	—	16.0%	—	14%~16%
Allianz	11.8%	12.1%	13.2%	11.4%	13.6%	12.7%	10%~12%(L&H)
Generali	12.8%	—	11.3%(12.6%)	—	12.4%	—	13%超(2015~2018平均) 11.5%超(2019~2021平均)
Aviva	—(12.6%)	—	12.5%(12.8%)	—	14.3%(13.4%)	—	12%(2022)
Aegon	9.7%	—	10.2%	—	9.5%	—	10%超(2019~2021)
Zurich	9.2%	—	12.1%	—	14.2%	—	12%超(2017~2019) 14%超(2020~2022)

(※) 各社の ROE については以下の通り

AXA は「Adjusted ROE」、Allianz は「Return on equity」、Generali は「Operating ROE」(2018 年の () 内数値は 2018 年ベースの数値)

Aviva は「IFRS Return on equity」(() 内は「Return on equity」)

Aegon は「Return on Equity」(=Net underlying earnings/Average capital in units excluding revaluation reserve)

Aegon は、2018 年から、ピア会社や格付会社による定義により合わせるために、ROE の算出方法を変更している。これに併せて、2017 年数値も修正している。

Zurich は「BOPAT ROE(Business Operating Profit after tax return on equity)」

2 | 生命保険事業の地域別業績

ここでは、各社のセグメント情報に基づいて、保険事業に関する保険料と営業利益の地域別内訳を見ている⁵⁶。

2-1. 保険料の状況

まずは、保険料の地域別内訳を見てみる。ここでの保険料の数値には、例えばユニット・リンク等の投資型保険からの収入が反映されていなかったりするが、各社の地域間の分布等を比較するための1つの基準として採用している。

(1) 2019 年の結果

これによれば、各社毎に状況は異なっているが、各社とも自国(親会社国)以外からの保険料が一定の規模を有しており、自国以外での事業が大きな位置付けを有している。

各社別の概要は、以下の通りである。

AXA は、自国のフランスが 26%、その他の欧州が 34%、米国中心の米州(北米、中南米)が AXA Equitable の売却により、米国の生命保険及び貯蓄市場から撤退した影響により 3%、アジア・太平洋が

⁵ 地域区分は、基本的に引受会社の所属国に基づいている。

⁶ 2018 年の数値算出において、会社によっては、地域別のセグメントの変更や算出方法等の変更を行っているケースもあり、これに伴い、前回の基礎研レポートで報告した 2017 年の数値を変更している場合もある。

10%となっている。なお、その他には International や AXA XL の数値が含まれているため、実際の各地域の割合は上記数値よりも高いものとなる。

Allianz の生保は、自国のドイツで 54%と高いが、ドイツ以外の欧州で 27%となっており、米国中心の米州やアジア・太平洋も有意な水準となっている(なお、「3—2 | Allianz」で述べるように、法定保険料ベースでは、米国は 16%と、ここでの 5%よりもかなり高い水準となっている)。損保では、国際部門や再保険の数値が含まれていることから「その他」の割合が 36%と高くなっている。

Generali の生保は、自国のイタリアが 39%であるが、イタリア以外の欧州で 53%と高くなっており、欧州以外の構成比は 9%に留まっている。

Aviva の場合、自国の英国が 42%、英国以外の欧州が 43%とそれぞれ 4 割を超えている。なお、米州は、カナダの損保事業である。

Aegon の場合、自国のオランダは 12%で、オランダ以外の欧州が 41%、米国及び中南米を含む米州が 48%と、他社に比べてかなり高くなっている。

Zurich の場合、自国のスイスが生保では 9%、損保では 10%で、スイス以外の欧州が生保では 52%、損保では 33%となっているが、中南米を中心とした米州が生保で 24%、損保で 53%と、Aegon と同様に、これらの地域の構成比がかなり高くなっている。

以上みてきたように、保険料という指標で見た場合には、アジア・太平洋の構成比は、近年上昇傾向にはあるものの、いまだ 1 割程度に留まっている。

欧州大手保険グループの保険料の地域別内訳(2019年)

(単位:百万(ユーロ、ポンド、米ドル))

グループ	国	通貨	保険料	構成比	欧州		親会社国		親会社国以外		米州		アジア・太平洋		その他	
					構成比	構成比	構成比	構成比	構成比	構成比	構成比	構成比	構成比	構成比		
AXA	仏	ユーロ	99,852	100%	60,449	61%	26,242	26%	34,207	34%	3,321	3%	9,849	10%	26,234	26%
Allianz(生保)	独	ユーロ	24,586	100%	19,873	81%	13,284	54%	6,589	27%	1,337	5%	2,883	12%	493	2%
Allianz(損保)	独	ユーロ	51,328	100%	28,274	55%	8,816	17%	18,272	36%	1,325	3%	3,489	7%	18,240	36%
Generali(生保)	伊	ユーロ	48,260	100%	44,154	91%	18,635	39%	25,519	53%	344	1%	2,755	6%	1,007	2%
Generali(損保)	伊	ユーロ	21,526	100%	18,782	87%	5,530	26%	13,252	62%	956	4%	267	1%	1,520	7%
Aviva	英	ポンド	31,243	100%	26,507	85%	13,220	42%	13,287	43%	3,204	10%	1,532	5%	0	0%
Aegon	蘭	ユーロ	18,136	100%	9,476	52%	2,123	12%	7,353	41%	8,694	48%	828	5%	(864)	-5%
Zurich(生保)	スイス	米ドル	13,038	100%	8,025	62%	1,203	9%	6,822	52%	3,131	24%	1,892	15%	(9)	0%
Zurich(損保)	スイス	米ドル	34,184	100%	14,558	43%	3,270	10%	11,288	33%	18,094	53%	3,030	9%	(1,498)	-4%

※ 各社のAnnual Report等より、筆者が作成。「その他」には、地域間の調整や再保険・国際部門等の地域区分が行われてないものが含まれる。

「保険料」としては、Allianzの生命保険料とZurichの損害保険料以外は、Gross written premiumを使用している。

Allianzの生保保険料及びその内訳は、正味経過保険料(Premiums earned(net))による。Zurichの損保保険料は、契約手数料を含む数値。

AXAの「その他」には、欧州・米州・アジアに含まれるものがあるが、区分できないため「その他」に含めている(詳しくは、AXAにおける説明を参照のこと)。

Allianz(損保)の「その他」には、Allianz Partners, AGCS, Euler Homes, Reinsurance PC及びアフリカ、中東を含んでいる。Allianz Directは「欧州」のその他として含めている。

Generaliの「米州・南欧」は、全て「米州」に含めている。

Zurichの「欧州・中東・アフリカ」は、全て「親会社国以外の欧州」に含めている。

(2)2018年との比較

保険料の進展が必ずしも収益の拡大に結びつくものではないが、あくまでも参考として 2018 年との比較をしてみる。

以下の図表より、2018 年との比較では、会社によって状況は異なっているが、基本的には安定的に

推移してきており、一般的には、欧州や米州での進展率に比べて、アジア・太平洋での進展率が高くなっている。

なお、決算数値を前年と比較する場合においては、為替レートの変化による影響も小さくないことに注意が必要になる。会社によっては、Annual Report 等の業績説明において、為替レートを前年ベースとした場合の進展率等の数字も開示している。

欧州大手保険グループの保険料の地域別内訳(2018年から2019年に向けての増加額と進展率) (単位:百万(ユーロ、ポンド、米ドル))

グループ	国	通貨	保険料	進展率	欧州					米州		アジア・太平洋		その他		
					進展率	親会社国	進展率	親会社国以外	進展率	進展率	進展率	進展率	進展率			
AXA	仏	ユーロ	3543	4%	(1172)	-2%	1124	4%	(2296)	-6%	(9187)	-73%	883	10%	13020	99%
Allianz(生保)	独	ユーロ	1419	6%	806	4%	560	4%	246	4%	22	2%	529	22%	62	14%
Allianz(損保)	独	ユーロ	3023	6%	1286	5%	308	4%	(208)	-1%	(53)	-	283	9%	1507	9%
Generali(生保)	伊	ユーロ	2176	5%	1964	5%	303	2%	1661	7%	(15)	-4%	70	3%	157	18%
Generali(損保)	伊	ユーロ	919	4%	848	5%	81	1%	767	6%	(111)	-10%	57	27%	124	9%
Aviva	英	ポンド	2584	9%	1997	8%	1414	12%	583	5%	157	5%	430	39%	0	-
Aegon	蘭	ユーロ	(1180)	-6%	(1116)	-11%	136	7%	(1252)	-15%	119	1%	(45)	-5%	(137)	19%
Zurich(生保)	スイス	米ドル	376	3%	(484)	-6%	58	5%	(542)	-7%	200	7%	643	51%	(1)	13%
Zurich(損保)	スイス	米ドル	679	2%	(42)	0%	143	5%	(185)	-2%	674	4%	172	6%	(126)	9%

2-2. 営業利益の状況

次に、保険事業の営業利益の地域別内訳を見てみる。地域別の利益配分等にも各社の考え方が反映されているが、各国における子会社毎や各社間の収益状況の差異等も一定程度比較できるものと考えられる。なお、一般的には、国際部門や再保険関係の損益が「その他」地域に含まれていることから、グループによっては「その他」の構成比が、特に損保事業を中心に大きくなっており、その数値も比較的大きく変動している。

(1)2019年の結果

営業利益ベースでも、各社の地域別の構成比の状況は、保険料と基本的には変わらないが、地域別の収益状況や各地域での深耕度等を反映して、若干異なる傾向となっている。

各社別の概要は、以下の通りである。

AXAの生保は、アジア・太平洋の構成比が31%と高くなっている。米州はAXA Equitableの売却により、米国の生命保険及び貯蓄市場から撤退している。

Allianzの生保は、米国が25%と高くなっているが、アジア・太平洋は構成比を高めてきてはいるものの、依然8%にとどまっている。

Generaliの生保は、イタリアが43%、イタリア以外の欧州が50%と、それぞれ保険料の構成比よりも若干高くなっており、営業利益ではより欧州に依存した形になっている。

Avivaは、英国での営業利益が66%を占めており、97%の営業利益は欧州からである。

Aegonは、オランダの構成比は32%で、米国及び中南米を含む米州の営業利益が56%と極めて高くなっている。

Zurichの生保は、アジア・太平洋の構成比が14%であることに加えて、中南米を中心とした米州が16%と高くなっている。

営業利益という指標で見た場合には、アジア・太平洋の構成比は、AXA が 31%、Zurich が 14%と高くなっているが、Allianz、Generali、Aviva、Aegon については、一定の保険料水準を計上し、その会社全体における位置付けを高めてきてはいるものの、いまだ営業利益での構成比は一桁台に留まっている。

欧州大手保険グループの保険事業の営業利益等の地域別内訳(2019年)

(単位:百万(ユーロ、ポンド、米ドル))

グループ	国	通貨	営業利益等		欧州		親会社国		親会社国以外		米州		アジア・太平洋		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	金額	構成比	金額	構成比
AXA(生保)	仏	ユーロ	3,945	100%	2,614	66%	1,229	31%	1,385	35%	-	-	1,216	31%	115	3%
AXA(損保)	仏	ユーロ	4,481	100%	3,194	71%	1,140	25%	2,054	46%	-	-	75	2%	1,212	27%
Allianz(生保)	独	ユーロ	4,708	100%	3,114	66%	1,336	28%	1,778	38%	1,188	25%	387	8%	19	0%
Allianz(損保)	独	ユーロ	5,045	100%	3,497	69%	1,263	25%	2,271	45%	153	3%	472	9%	923	18%
Generali(生保)	伊	ユーロ	3,129	100%	2,918	93%	1,345	43%	1,573	50%	38	1%	140	4%	33	1%
Generali(損保)	伊	ユーロ	2,057	100%	1,930	94%	495	24%	1,435	70%	78	4%	(11)	-1%	61	3%
Aviva	英	ポンド	3,184	100%	3,086	97%	2,105	66%	981	31%	191	6%	275	9%	(368)	-12%
Aegon	蘭	ユーロ	2,023	100%	875	43%	648	32%	227	11%	1,124	56%	62	3%	(37)	-2%
Zurich(生保)	スイス	米ドル	1,486	100%	1,037	70%	229	15%	808	54%	239	16%	204	14%	6	0%
Zurich(損保)	スイス	米ドル	2,878	100%	1,117	39%	347	12%	770	27%	1,818	63%	236	8%	(293)	-10%

※ 各社のAnnual Report等より、筆者が作成。

「営業利益等」としては、各社の以下の数値を使用、

AXA「underlying earnings before tax from insurance activities」、Allianz「operating profit」、Generali「operating results」、

Prudential「operating profit before tax for long-term business」、Aviva「Group adjusted operating profit before tax attributable to shareholders' profit」、

Aegon「Underlying earnings before tax」、Zurich「Business operating profit」

「その他」には、地域間の調整や再保険・国際部門等の地域区分が行われていないものが含まれる。各社の数値で区分できないものうち、主要な地域に区分しているものもある。

AXAの「その他」には、欧州・米州・アジアに含まれるものがあるが、区分できないため「その他」に含めている(詳しくは、AXAにおける説明を参照のこと)。

Generaliの「米州・南欧」は、全て「米州」に含めている。

Zurichの「欧州・中東・アフリカ」は、全て「親会社国以外の欧州」に含めている。

(2)2018年との比較

2018年との比較では、生保については、Allianz が二桁台の進展となり、AXA は大幅なマイナス進展となっている。地域別の状況は様々であり、例えば、アジア・太平洋では Aviva 以外が生保において二桁進展を果たしている。なお、前年との比較を見る上においても、保険料の項目で述べたように、為替レートの影響を考慮する必要がある。

欧州大手保険グループの保険事業の営業利益等の地域別内訳(2018年から2019年に向けての増加額と進展率)

(単位:百万(ユーロ、ポンド、米ドル))

グループ	国	通貨	営業利益等		欧州		親会社国		親会社国以外		米州		アジア・太平洋		その他	
			金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率
AXA(生保)	仏	ユーロ	(1339)	-25%	(3)	0%	37	3%	(40)	-3%	-	-	125	11%	39	51%
AXA(損保)	仏	ユーロ	1218	37%	348	12%	118	12%	230	13%	-	-	7	10%	873	258%
Allianz(生保)	独	ユーロ	556	13%	182	6%	11	1%	171	11%	292	33%	98	34%	(16)	-46%
Allianz(損保)	独	ユーロ	(680)	-12%	477	16%	173	16%	(331)	-13%	-	-	(74)	-14%	(462)	-33%
Generali(生保)	伊	ユーロ	62	2%	(49)	-2%	61	5%	(110)	-7%	-	-	13	10%	60	-
Generali(損保)	伊	ユーロ	65	3%	(14)	-1%	(88)	-15%	74	5%	-	-	0	-	2	3%
Aviva	英	ポンド	180	6%	(191)	-6%	(164)	-7%	(27)	-3%	164	607%	14	5%	193	-
Aegon	蘭	ユーロ	(123)	-6%	36	4%	33	5%	2	1%	(92)	-8%	7	13%	(72)	-
Zurich(生保)	スイス	米ドル	(68)	-4%	27	3%	6	3%	21	3%	(111)	-	18	10%	(2)	-25%
Zurich(損保)	スイス	米ドル	793	38%	266	31%	(22)	-6%	288	-	578	47%	150	174%	(201)	-

3—欧州大手保険グループ各社の地域別の事業展開状況

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、保険料、営業利益に加えて、資産、EV (Embedded Value)⁷及び新契約価値等の状況を地域別に報告する。

さらに、各社の地域別の事業展開に関するトピックについても報告する。

1 | AXA

(1)地域別の業績—2019年の結果—

AXAは、世界の60カ国程度で保険事業と資産管理事業を展開している。

地域別の内訳を見る上では、AXA Equitableの売却とAXA XLがその他に含まれている影響が大きい。

どの指標で見ても、アジアの位置付けが高くなってきている。特に、新契約価値ベースで見ると、日本を含むアジアが40%の構成比となっている。日本でのシェア(かんぽ生命除きベース)は、生命保険は2.9%で第13位、その市場の規模から、2019年では、AXAグループ全体の営業利益(生命・貯蓄・医療)の中で20%と高い位置付けを有している。

なお、AXAは、かつては国別に開示していたEEVの値も2017年以降は地域別のみとなっている。

保険事業の地域別内訳(2019年)

(単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		米国		アジア		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
保険料	99,852	100%	60,449	61%	3,321	3%	9,849	10%	26,234	26%
営業利益	8,427	100%	5,588	66%	—	—	1,291	15%	1,548	18%
営業利益(生命・貯蓄・医療)	3,945	100%	2,614	66%	—	—	1,216	31%	115	3%
基礎利益(生命・貯蓄・医療)	3,569	100%	1,867	52%	357	10%	1,160	33%	185	5%
投資資産	625,392	100%	457,970	73%	—	—	86,345	14%	81,077	13%
EEV	51,100	100%	33,400	65%	—	—	15,000	29%	2,700	5%
新契約価値	2,542	100%	1,249	49%	162	6%	1,019	40%	111	4%

※ 「営業利益」は、「underlying earnings before tax from insurance activities」

「基礎利益」は「underlying earnings」(税・関連会社損益、少数株主持分反映後)

「EEV」と「新契約価値」は、生命保険・貯蓄・医療等に対するもの

「その他」には、AXA XL、International、Transversal & General Holdingsの数値を含めている。

AXA XL(保険料18,856、営業利益725、投資資産40,592)は、殆どが損害保険である。

International(保険料6,644、営業利益520)には、シンガポール、マレーシア、インド、ブラジル、コロンビア、トルコ、メキシコ、モロッコ、チェコ、スロバキア、ルクセンブルグ、ロシア、ナイジェリア、ポーランドの14カ国が含まれている。

「アジア」の営業利益の内訳は、日本773、香港463、その他54、営業利益(生命・貯蓄・医療)の内訳は、日本773、香港434、その他8、基礎利益(生命・貯蓄・医療)の内訳は、日本550、香港408、その他202

うち 欧州の主要国別内訳

(単位:百万ユーロ)

	フランス		ドイツ		スイス		ベルギー		イタリア		スペイン		英国 アイルランド	
	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	金額	構成比
保険料	26,242	26%	10,862	11%	5,992	6%	3,405	3%	6,104	6%	2,686	3%	5,367	5%
営業利益	2,369	28%	796	9%	961	11%	517	6%	401	5%	264	3%	426	5%
営業利益(生命・貯蓄・医療)	1,229	31%	307	8%	269	7%	294	7%	193	5%	89	2%	161	4%
基礎利益(生命・貯蓄・医療)	861	24%	203	6%	250	7%	220	6%	89	2%	67	2%	131	4%
投資資産	218,053	35%	90,419	14%	55,629	9%	45,775	7%	39,115	6%	10,693	2%	9,269	1%
EEV	14,900	29%	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
新契約価値	655	26%	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—

※ フランス以外の保険料数値は、Gross Revenues 34,415の数値(これらの国々の保険料合計は 34,207)で代替している。

Annual Reportによれば、生命保険と損害保険の市場シェア及びポジションについては、以下の通りとな

⁷ 欧州大手保険グループは、これまでEEV(ヨーロッパEV)とMCEV(市場整合的EV)のいずれかに基づくEV(Embedded Value: エンベデッド・バリュー)を地域別や各国別に公表してきていたが、ソルベンシーII導入後の2017年以降は公表しない会社やグループ全体又は地域別の数値のみの公表に留める会社もある等EVの開示の見直しを行ってきている。

っており、欧州やアジアの国々で高いプレゼンスを確保している。

- ・フランス : 生保 8.8%(第3位)、損保 13.2%(第2位)
- ・ドイツ : 2018年ベースで、生保 4.3%(第8位)、損保 4.9%(第5位)
- ・スイス : 生保 10.0%(第4位)、損保 13.0%(第1位)
- ・ベルギー : 生保 7.7%(第6位)、損保 19.6%(第1位)
- ・英国 : 損保 8.1%(第2位)
- ・アイルランド: 損保 27.1%(第1位)
- ・イタリア : 生保 4.3%(第6位)、損保 5.7%(第5位)
- ・インドネシア: 生保 6.6%(第4位)
- ・フィリピン : 生保 11.1%(第5位)
- ・タイ : 生保 9.4%(第4位)

(2)地域別の業績－2018年との比較－

2018年との比較では、営業利益(生命・貯蓄・医療)ベースでは、欧州ではほぼ横ばい、アジアでは11%の進展となっているが、米州は AXA Equitable の売却により、米国の生命保険及び貯蓄市場から撤退した影響が大きい⁸。なお、AXA XL がその他に含まれている。

保険事業の地域別内訳(2018年から2019年に向けての増加額と進展率)

(単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		米国		アジア		その他	
	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率
保険料	3,543	4%	(1,174)	-2%	(9,187)	-73%	883	10%	13,020	99%
営業利益	(120)	-1%	15	0%	—	—	132	11%	1,133	273%
営業利益(生命・貯蓄・医療)	(1,339)	-25%	(103)	-4%	—	—	125	11%	39	51%
基礎利益(生命・貯蓄・医療)	(540)	-13%	(127)	-6%	(625)	-64%	98	9%	114	161%
投資資産	(144,776)	-19%	21,920	5%	—	—	12,834	17%	(4,424)	-5%
EEV	(2,200)	-4%	0	0%	—	—	1,300	9%	700	35%
新契約価値	(65)	-2%	21	2%	(176)	-52%	71	7%	16	17%

うち 欧州の主要国別内訳(2018年から2019年に向けての増加額と進展率)

(単位:百万ユーロ)

	フランス		ドイツ		スイス		ベルギー		イタリア		スペイン		英国 アイルランド	
	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率
保険料	1,124	4%	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
営業利益	56	2%	92	13%	18	2%	(10)	-2%	37	10%	19	8%	(10)	-2%
営業利益(生命・貯蓄・医療)	(63)	-5%	40	15%	(119)	-31%	13	5%	23	14%	(4)	-4%	(26)	-14%
基礎利益(生命・貯蓄・医療)	(92)	-10%	26	15%	(71)	-22%	5	2%	18	25%	(3)	-4%	(21)	-14%
投資資産	21,919	11%	7,322	9%	(4,582)	-8%	2,775	6%	4,285	12%	671	7%	514	6%
EEV	800	6%	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
新契約価値	(4)	-1%	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

AXA は、2019年に以下の地域別展開の見直し等を公表してきている。

- ・2019年2月14日、ウクライナでの AXA の事業売却の完了
- ・2019年3月25日、AXA Equitable Holdings Inc.の二次普通株式募集及び関連する株式買戻し完了
- ・2019年4月4日、アゼルバイジャンの AXA MBask Insurance Company に関連する販売契約終了

⁸ Equitable は持分法を適用して連結され、2019年1月1日から2019年11月13日までの期間の基礎利益、調整後利益及び純利益のみが反映されている。

- ・2019年6月7日、AXA Equitable Holdings Inc.の二次普通株式募集の完了
- ・2019年7月8日、2019年6月7日に完了した Equitable Holdings Inc.の普通株の売出しに関連するオーバーアロットメントオプションの完全行使の発表
- ・2019年10月25日、AXA Bank Belgium を売却し、Crelan Bank と長期保険販売提携を締結することを発表
- ・2019年11月13日、Equitable Holdings Inc.の残りの株式の売却が完了
- ・2019年12月13日、AXA Tianping の残りの 50%の株式の買収が完了

AXA は、中国、インドネシア、フィリピン、タイを「Asia High Potentials (ハイ・ポテンシャル)」として位置付けており、インドネシア、タイ、フィリピンでは既に高いプレゼンスを有している。

また、2020年2月7日には、中東欧(ポーランド、チェコ、スロバキア)における事業を UNIQA に10億ユーロで売却することを公表し、これによりソルベンシー II 比率が 2%pts 増加すると述べた。

なお、AXAは2018年3月に、XL Group を153億ドルで買収し、年間保険料総額300億ユーロを有する世界的な損害保険会社を構築することを公表し、この買収について、当時の Thomas Bubert CEO は、「L&S(生命及び貯蓄保険)事業中心から、P&C(損害保険)事業中心に、そのビジネスプロファイルを移行していく独特の戦略的機会である。」とし、「将来の AXA のプロファイルは、金融リスクから離れて、保険リスクに向かって大きくリバランスされていくことになる。」と述べていた。

XL Group の買収及び Equitable の売却完了により、このリスクファイルの変換が進み、さらに金融市場に対してあまり感応的でない損害保険、医療及び保障を加速していくとしている。

2 | Allianz

(1)地域別の業績－2019年の結果－

Allianz は、世界の 70 カ国以上で生命保険、損害保険、資産管理事業を展開している。

Allianz の生命保険事業の営業利益は、自国のドイツの構成比が約 3 割を占めているが、フランス、スペイン、イタリア等の主要国からも有意な収益を上げており、欧州全体で 66%の構成比となっている。

米国の子会社グループは、2019 年末の認容資産ベースで、生命保険・健康保険グループで第 15 位(2018 年末は第 16 位)となっており、その営業利益のグループ全体における構成比は 24%となっている。

アジア・太平洋は、保険料や営業利益では未だ 1 割前後の構成比である。

生命保険事業(Life/Health insurance)の地域別内訳(2019年)

(単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		米国		中南米		アジア・太平洋		中東・アフリカ		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	金額	構成比	金額	構成比
正味経過保険料	24,586	100%	19,873	81%	1,249	5%	88	0%	2,883	12%	231	1%	262	1%
法定保険料	76,426	100%	58,012	76%	12,265	16%	488	1%	5,586	7%	385	1%	(310)	0%
営業利益	4,708	100%	3,114	66%	1,153	24%	35	1%	387	8%	32	1%	(13)	0%
保険負債	705,072	100%	N.A.	N.A.	128,651	18%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
MCEV	43,312	100%	29,903	69%	9,649	22%	*	*	3,227	7%	*	*	533	1%
新契約価値	2,167	100%	1,471	68%	338	16%	*	*	290	13%	*	*	69	3%

※ 収入保険料(Gross written premiums)の地域別数値が公表されていないため、正味経過保険料(Premiums earned(net))の数値を用いている。

また、会社は法定保険料(Statutory Premiums)に基づく分析を開示しているため、この数値も掲載している。

会社のセグメントによる「保険負債」の内訳は、ドイツ語圏 345,699 (49%)、西欧・南欧・中東・アフリカ・アジア・太平洋 224,052 (32%)、イベリア & 中南米 9,560 (1%)、米国 128,651 (18%) となっている。

「Iberia & Latin America」のMCEV 1,645、新契約価値78については、その構成国のうちスペインの営業利益が大半を占めていることから、「欧州」に含めている。

また、「その他数値」には、Holdingの数値が含まれている。

うち 欧州の主要国別内訳

(単位: 百万ユーロ)

	フランス		ドイツ		スイス		スペイン		イタリア		中東欧		欧州 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	金額	構成比	金額	構成比
正味経過保険料	3,649	15%	13,284	54%	407	2%	243	1%	468	2%	967	4%	855	3%
法定保険料	8,119	11%	31,318	41%	1,671	2%	982	1%	10,816	14%	1,391	2%	3,715	5%
営業利益	678	14%	1,336	28%	103	2%	208	4%	319	7%	211	4%	259	6%
保険負債	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
MCEV	5,659	13%	17,286	40%	*	*	1,645	4%	2,432	6%	1,167	3%	1,714	4%
新契約価値	105	5%	960	44%	*	*	78	4%	201	9%	50	2%	77	4%

※「欧州その他」には、ベネルクス、ギリシャ、ポルトガル、トルコ等が含まれる。MCEV、新契約価値の「ドイツ」の数値については、ドイツ語圏のオーストリアとスイスを含んでいる。「スペイン」の数値はポルトガル、南米、「中東欧」はオーストリア、ロシア、ウクライナを含んでいる。

(2)地域別の業績－2018年との比較－

2018年との比較では、生命保険事業の会社全体の営業利益は13%増加した。これは、主として減損の減少及びフランスとドイツにおける実現益の増加による投資利益率の改善によるものとしている。

新契約価値については、金利低下による悪影響はあったものの、売上げの増加及び優良契約への継続的なシフトにより増加したと述べている。

地域別では、アジア・太平洋での営業利益やMCEVが、それぞれ3割程度と大幅に増加した。

生命保険事業(Life/Health insurance)の地域別内訳(2018年から2019年に向けての増加額と進展率)

(単位: 百万ユーロ)

	全体		欧州		米国		中南米		アジア・太平洋		中東・アフリカ		その他	
	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率
正味経過保険料	1,419	6%	806	4%	66	6%	(44)	-33%	529	22%	52	29%	10	4%
法定保険料	5,976	8%	4,313	8%	1,433	13%	(10)	-2%	(183)	-3%	101	36%	322	-51%
営業利益	556	13%	182	6%	301	35%	(9)	-20%	98	34%	9	39%	(25)	-208%
保険負債	74,174	12%	N.A.	N.A.	10,915	9%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
MCEV	4,878	13%	1,796	6%	2,322	32%	*	*	678	27%	*	*	81	18%
新契約価値	80	4%	39	3%	(36)	-10%	*	*	41	16%	*	*	38	123%

うち 欧州の主要国別内訳(2018年から2019年に向けての増加額と進展率)

(単位: 百万ユーロ)

	フランス		ドイツ		スイス		スペイン		イタリア		中東欧		欧州 その他	
	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率
正味経過保険料	180	5%	560	4%	9	2%	(28)	-10%	(39)	-8%	16	2%	108	14%
法定保険料	(245)	-3%	5,352	21%	185	12%	(124)	-11%	(772)	-7%	85	7%	(168)	-4%
営業利益	79	13%	11	1%	3	3%	(10)	-5%	46	17%	16	8%	37	17%
保険負債	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
MCEV	50	1%	1,172	7%	*	*	191	13%	367	18%	(44)	-4%	60	4%
新契約価値	(76)	-42%	120	14%	*	*	(13)	-14%	2	1%	6	14%	2	3%

(参考)地域別のROE

Allianzは、地域別のROEを以下の通り開示している。これによれば、2019年においては、全ての地域において10%を超えている。

生命保険事業のROE(資本収益率)の状況

	全体	ドイツ 生命保険	ドイツ 医療保険	フランス	スイス	スペイン	イタリア	米国	アジア ・太平洋
2019年	12.7%	14.0%	12.0%	12.6%	10.0%	21.1%	10.9%	14.5%	15.3%
2018年	11.4%	16.6%	13.2%	12.0%	10.0%	19.8%	10.0%	11.0%	1.1%
2017年	12.1%	18.0%	14.0%	11.7%	8.0%	22.7%	8.0%	10.7%	13.1%
2016年	10.7%	23.0%	12.0%	12.4%	6.9%	18.0%	7.4%	12.2%	-
2015年	10.8%	25.7%	15.7%	9.6%	6.6%	14.6%	14.5%	9.6%	-

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

Allianz は生命保険事業にとっての主要な市場として、ドイツ、フランス、イタリア及び米国を挙げているが、2019年に以下の地域別展開の見直し等を公表してきている。

- ・2019年4月30日に、タイにおいて Sri Ayudhya Capital PCL との戦略的パートナーシップを拡大することを公表
- ・2019年5月31日に公表していた英国での買収について、2019年12月31日付で、Legal and General Group (L&G) の損害保険事業 (LGIL) 及び LV = の GI 事業の残りの 51% の持分を Liverpool Victoria Friendly Society から、合計 8 億 2,200 万ポンド (10 億 3,000 万ドル) の取引で購入した。これにより、総引受保険料収入が 40 億ポンドを超え、市場シェアが 9% の「英国で第 2 位の総合保険会社」になる。
- ・2019年6月24日には、スペインの生命保険、年金、資産管理、損害保険における Allianz Popular bancassurance を解消することを公表し、2020年第1四半期に完了する予定であると述べている。
- ・2019年8月23日には、ブラジルの保険会社 SulAmérica から R3bn (7 億 3400 万ドル) で自動車及びその他の損害保険 (P&C) 事業を買収することに同意したと公表し、これにより、ブラジルで 2 番目に大きい自動車保険会社となり、P&C 保険では約 9% を占めることになる、と述べている。
- ・2019年11月14日には、中国で最初の 100% 所有の外資系持株会社設立の認可を受けたことを公表
なお、2020年に入ってから、以下の動きが見られている。
- ・2020年2月4日には、イオンフィナンシャルサービス (AFS) と生命保険合弁会社 (JV) を設立し、日本の地元顧客向けの生命保険ソリューションを開発および販売する契約を締結したと公表
- ・2020年4月27日には、スペインの Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) とバンカシュアランスの合弁会社を設立することを公表

3 | Generali

(1)地域別の業績－2019年の結果－

Generali は、欧州を中心に世界の 50 カ国以上で事業展開をしている。

各種の指標において、自国のイタリアに加えて、ドイツとフランスで高い構成比を有しているが、さらにその他の欧州における構成比も高いものとなっている。

生命保険と損害保険の市場シェア及びポジションについては、以下の通りとなっている。

- ・イタリア : 生保 17.3% (第 2 位)、損保 14.1 (第 2 位)、生損保合算では第 1 位
- ・ドイツ : 生保 9.1%、損保 5.3%、合算で第 2 位
- ・フランス : 生保 5.1% (第 8 位)、損保 4.4%、傷害&医療 7.4% (第 5 位)
- ・ハンガリー : 生保 9.6%、損保 18.9%、合算で第 2 位
- ・チェコ : 生保 23.8%、損保 31.3%、合算で第 2 位
- ・スロバキア : 生保 8.2%、損保 11.9%、合算で第 3 位
- ・オーストリア : 生保 14.8%、損保 15.5%、合算で第 3 位
- ・ポーランド : 生保 4.3%、損保 3.6%、合算で第 8 位

一方で、他の欧州大手保険グループとは異なり、欧州域外でのプレゼンスは現時点では高くない。

保険事業の地域別内訳(2019年)

(単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		米州・南欧		アジア		その他	
		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比
保険料	69,785	100%	62,936	90%	1,300	2%	3,022	4%	2,527	4%
保険料(生保)	48,260	100%	44,154	91%	344	1%	2,755	6%	1,007	2%
営業利益	5,192	100%	4,667	90%	116	2%	79	2%	(5)	0%
営業利益(生保)	3,129	100%	2,918	93%	38	1%	140	4%	33	1%
投資資産(生保)	415,069	100%	N.A.	N.A.	529	0%	9,813	2%	N.A.	N.A.
新契約価値	1,777	100%	1,664	94%	N.A.	N.A.	107	6%	N.A.	N.A.

※「その他」には、グループ会社間の調整等が含まれる。なお、Europ Assistanceの数値もここに含めている。

「米州・南欧」は、アルゼンチン、ブラジル、チリ、エクアドル、米国及びポルトガル、ギリシア、トルコ等が含まれる。

うち 欧州の主要国別内訳

(単位:百万ユーロ)

	フランス		ドイツ		イタリア		中東欧		その他欧州	
		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比
保険料	13,274	19%	14,294	20%	24,165	35%	7,041	10%	4,162	6%
保険料(生保)	10,463	22%	10,523	22%	18,635	39%	2,657	6%	1,876	4%
営業利益	815	16%	868	17%	1,840	35%	866	17%	278	5%
営業利益(生保)	610	19%	406	13%	1,345	43%	315	10%	242	8%
投資資産(生保)	114,393	28%	93,184	22%	147,733	36%	21,191	5%	N.A.	N.A.
新契約価値	188	11%	261	15%	920	52%	150	8%	145	8%

※「中東欧」には、オーストリア、ロシアを含む。「その他欧州」には、スイス、スペインが含まれる。

(2)地域別の業績－2018年との比較－

2018年との比較では、生命保険全体では、増収増益となっている。

保険料(生保)は、イタリア、フランス、ドイツ等の主要国での好調な結果として、保障が7.6%、貯蓄が5.5%増加したことにより、全体でも5%増加した。営業利益(生保)は、技術的マージンと投資結果が好調だったことにより、2%増加した。

新契約価値は、2017年の53%という大幅進展に続いて、2018年にも3%の着実な進展を果たしていたこともあり、不利な経済環境による影響を金融保証のさらなる削減や商品構成の改善で賄いきれずに、5%のマイナス進展となった。

保険事業の地域別内訳(2018年から2019年に向けての増加額と進展率)

(単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		米州・南欧		アジア		その他	
		進展率		進展率		進展率		進展率		進展率
保険料	3,094	5%	2,812	5%	(127)	-9%	128	4%	281	13%
保険料(生保)	2,176	5%	1,964	5%	(15)	-4%	70	3%	157	18%
営業利益	335	7%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
営業利益(生保)	62	2%	(24)	-1%	14	58%	13	10%	61	-218%
投資資産(生保)	48,278	13%	—	—	28	6%	1,678	21%	—	—
新契約価値	(100)	-5%	(39)	-2%	N.A.	N.A.	(16)	-13%	N.A.	N.A.

うち 欧州の主要国別内訳(2018年から2019年に向けての増加額と進展率)

(単位:百万ユーロ)

	フランス		ドイツ		イタリア		中東欧		その他欧州	
		進展率		進展率		進展率		進展率		進展率
保険料	1,010	8%	717	5%	384	2%	612	10%	88	2%
保険料(生保)	905	9%	702	7%	303	2%	46	2%	6	0%
営業利益	112	16%	47	6%	39	2%	90	12%	-289	-51%
営業利益(生保)	25	4%	-18	-4%	61	5%	9	3%	-102	-30%
投資資産(生保)	11,620	11%	10,275	12%	16,975	13%	1,524	8%	N.A.	N.A.
新契約価値	-31	-14%	33	14%	-58	-6%	7	5%	10	7%

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

Generali は、2016年11月26日に開催した「投資家の日 (Investor Day)」において、現在事業展開している市場を、①既に一定のプレゼンスを有して、規模があり魅力的な市場 (6~9 市場)、②プレゼンスが十分でないが魅力的な市場 (16~18 市場)、③魅力的な市場でもなくプレゼンスも無い市場 (13~15 市場)、の3つに分類して、③については合理化を進めることを計画している、と述べていた。

具体的には、保険事業に関して、2019年において、以下の取引が行われている。

- 2019年1月2日に、ベルギーの事業の Athora Holding への売却の完了
- 2019年2月13日に、Adriatic Slovenica とその子会社の取得完了(生保、損保、医療、年金商品を提供)
- 2019年3月1日に、Generali Worldwide 及び Generali Link の LCCG への売却完了
- 2019年4月11日 ハンガリーとスロバキアにおける ERGO International AG の3つの会社の保険ポートフォリオの取得に合意(監督及び独占禁止法上の認可を条件)
- 2019年4月30日に、Generali Leben⁹の株式の89.9%を Viridium Group に売却完了
- 2019年5月24日に、英国支店の約680百万ユーロ(2018年末)の負債を有する生命保険ランオフポートフォリオを RGA の子会社に売却する契約を締結
- 2019年6月18日に、ポーランドでの UNION INVESTMENT TFI SA の買収を完了したことを公表
- 2019年7月18日に、Apollo Wealth Management から、5億1000万ユーロ(570万ドル)で、サービス会社の AdvanceCare と、一般的に Tranquilidade として知られる Seguradoras Unidas を買収することを表明していたが、2020年1月8日にこの買収は完了(この買収により、ポルトガルで18.7%の市場シェアを有する2番目に大きい損害保険会社になる見込み)

4 | Aviva

(1)地域別の業績—2019年の結果—

Aviva は、世界の十数カ国で事業展開している。英国での生命及び貯蓄市場の市場シェアは、個人年金で第1位、個人とグループの保障で第2位となっており、カナダの損害保険は10%のシェアで第2位となっている。

Aviva の保険料、営業利益の9割程度は欧州からのものである。それ以外は、主としてアジアが占めている。欧州では、英国(生保&医療)が保険料では28%だが、営業利益では約6割を占めている。それ以外は英国(損保)、フランス及びポーランドの構成比が高く、これらにアイルランド、スペイン、イタリアの国々が有意な水準で続いている。

Aviva は、英国、フランス、ポーランド、アイルランド、イタリア、カナダ、シンガポール、Aviva Investors を8つの主要市場(Major markets)として位置付けている。なお、英国以外では、カナダが全て損害保険であるが、それ以外の国では生命保険が中心となっている。

⁹ Generali Leben は、Generali Deutschland の約4百万の保険契約の責任準備金の約36%を占めている。Generali Deutschland は、2017年において、ドイツで9.6%の市場シェアを有し、160億ユーロの保険料収入があった。

保険事業の地域別内訳(2019年)

(単位:百万ポンド)

	全体		欧州		カナダ		アジア		その他	
		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比
保険料	31,243	100%	26,507	85%	3,204	10%	1,532	5%	—	—
営業利益	3,184	100%	3,086	97%	191	6%	275	9%	(368)	-12%
営業利益(生保&医療)	3,139	200%	2,682	85%	—	—	276	9%	—	—
新契約価値	1,224	100%	1,006	82%	—	—	206	17%	12	1%

※ 数値は損害保険を含んだものである。全体数値の内訳は、以下の通り。医療保険は生命保険に含まれていない。

保険料は「Gross written premium」で、うち 生命保険20,335、医療保険944、損害保険 9,964

営業利益は「Group adjusted operating profit before tax attributable to shareholders' profit/operating profit before tax」

新契約価値は、MCVNB(Market Consistent Value of New Business)

うち 欧州の主要国別内訳

(単位:百万ポンド)

	英国 (生保&医療)		英国 (損保)		フランス		ポーランド		アイルランド スペイン イタリア等	
		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比
保険料	8,596	28%	4,624	15%	6,883	22%	643	2%	5,761	18%
営業利益	1,855	58%	250	8%	473	15%	194	6%	314	10%
営業利益(生保&医療)	1,855	—	—	—	408	13%	174	6%	245	8%
新契約価値	592	48%	—	—	168	14%	64	5%	182	15%

(2)地域別の業績—2018年との比較—

2018年との比較では、各地域で保険料を順調に進展させており、営業利益も全体では6%増加した。

生命保険事業に関して、欧州では、フランスの保障事業の支払率上昇にも関わらず、フランスとイタリアの貯蓄契約の高利益が貢献し、アジアではシンガポールと中国が好調だった。

新契約価値は全体では2%増加したが、アジアでの進展率が高く、その構成比は17%に上昇した。

保険事業の地域別内訳(2018年から2019年に向けての増加額と進展率)

(単位:百万ポンド)

	全体		欧州		カナダ		アジア		その他	
		進展率		進展率		進展率		進展率		進展率
保険料	2,584	9%	1,997	8%	157	5%	430	39%	—	—
営業利益	180	6%	(191)	-6%	164	607%	14	5%	193	—
営業利益(生保&医療)	(15)	0%	4	0%	—	—	13	5%	—	—
新契約価値	22	2%	8	1%	—	—	17	9%	—	—

うち 欧州の主要国別内訳(2018年から2019年に向けての増加額と進展率)

(単位:百万ポンド)

	英国 (生保&医療)		英国 (損保)		フランス		ポーランド		アイルランド スペイン イタリア等	
		構成比		構成比		進展率		進展率		進展率
保険料	1,294	18%	120	3%	1,299	23%	27	4%	(743)	-11%
営業利益	(31)	-2%	(133)	-35%	(37)	-7%	(4)	-2%	14	5%
営業利益(生保&医療)	(31)	-2%	—	—	(10)	-2%	(3)	-2%	48	24%
新契約価値	111	23%	—	—	(42)	-20%	6	10%	(67)	-27%

(参考) 地域別 ROE の状況

Avivaは、地域別のROEを開示しているが、各地域で10%を超える高いROEを計上し、全体でも13.4%で2018年の12.8%から増加させた。

保険事業のROE(資本収益率)の地域別状況

	全体	英国(生保等)	損保	欧州生保	アジア生保
2019年	13.4%	15.1%	12.2%	15.4%	13.8%
2018年	12.8%	14.4%	12.3%	15.5%	14.5%

※ ROEは、全体は「Return on total equity」、それ以外は「Return on total equity employed」

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

Aviva は、保険事業に関して、ここ数年で事業展開を行う市場の集中化を図ってきており、市場の数を半減させてきていた。会社によれば、2017年までの取組みでこのプロセスは完了しており、これ以上事業展開地域を積極的に削減する方針はない、と述べていた。

ところが、2019年3月に新しく Aviva のグループ CEO に就任した Maurice Tulloch 氏は、複雑な事業体構成を見直し、より強い説明責任と経営の焦点化を図る観点から、英国の生命保険と損害保険事業を分割し、またアジア事業の戦略的選択肢を検討していると述べていた。

これを受けて、2019年11月には、Aviva Investors と英国の貯蓄事業で、Investments Savings & Retirement (IS&R) と呼ばれる複合事業セグメントを形成する計画を発表している。

さらに、Aviva は、これまで、中国、香港、インド、トルコ、ベトナム、インドネシアの6つを戦略的投資市場として、成長特性を持つ人口の多い国として、主要な現地パートナーと協力して、長期的な成長を目指していく方針を示していたが、2019年11月18日に、新たなアジアにおける戦略的レビューに関する声明を公表し、その中で、香港、ベトナム、インドネシアでの事業の戦略的オプションを模索し続けていると述べた。

これを受けて、2019年11月には香港のJVの売却を公表し、また2020年3月6日には、インドネシアのジョイントベンチャーPT Astra Aviva Life の持分を PT Astra International Tbk に売却することでインドネシア市場から撤退することを公表した。

5 | Aegon

(1)地域別の業績－2019年の結果－

Aegon は、世界の20カ国以上で事業展開している。

営業利益では、自国のオランダの構成比が32%、英国を中心としたその他の欧州が11%で、米国及び中南米からなる米州の構成比が56%と極めて高くなっている。

Transamerica のブランドを中心とする米国子会社グループは、2019年末の認容資産で、生命保険・健康保険グループで第11位(2018年末は第11位)となっている。ブラジルとメキシコで事業展開しているが、カナダの生命保険事業や資産管理事業は2015年7月に売却している。

また、損害保険事業は、欧州でのみ展開しているが、その全体における位置付けは高くない。

保険事業の地域別内訳(2019年)

(単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		米州		アジア		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
保険料	18,138	100%	9,476	52%	8,694	48%	828	5%	(864)	-5%
保険料(生保)	17,749	100%	8,964	51%	8,694	49%	828	5%	(741)	-4%
営業利益	2,023	100%	875	43%	1,124	56%	62	3%	(37)	-2%
資産	441,123	100%	210,800	48%	220,017	50%	9,448	2%	858	0%
新契約価値	465	100%	190	41%	244	52%	30	6%	—	—

※ 数値は損害保険を含んだものである。全体数値の内訳は、以下の通り。
 保険料は「Gross premium」、営業利益は「Underlying earnings before tax」
 新契約価値は、MCVNB(Market Consistent Value of New Business)
 「その他」には、Holdingや資産管理等のその他の事業及び調整分等が含まれている。

うち 欧州の主要国別内訳

(単位:百万ユーロ)

	オランダ		英国		南・東欧	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
保険料	2,123	12%	6,309	35%	1,044	6%
保険料(生保)	1,993	11%	6,309	36%	662	4%
営業利益	648	32%	139	7%	88	4%
資産	109,496	25%	97,655	22%	3,648	1%
新契約価値	3	1%	89	19%	N.A.	N.A.

(2)地域別の業績—2018年との比較—

2018年との比較では、全体では、保険料及び営業利益とも数%減少した。

地域毎に見た場合も、保険料は、英国で大きく減少した。

営業利益については、欧州ではオランダにおいて支払率が低下したこと等から4%増加したが、米州では金利低下や信用スプレッドの縮小、さらには定期保険の継続率悪化等の影響により8%減少した。アジアでは良好な支払率の状況等から13%増加した。

新契約価値については、米州での減少の影響で、全体でも14%減少した。

保険事業の地域別内訳(2018年から2019年に向けての増加額と進展率)

(単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		米州		アジア		その他	
	増加額	進展率	増加額	進展率	増加額	進展率	増加額	進展率	増加額	進展率
保険料	(1,178)	-6%	(1,116)	-11%	119	1%	(45)	-5%	(137)	—
保険料(生保)	(1,199)	-6%	(1,149)	-11%	119	1%	(45)	-5%	(126)	—
営業利益	(123)	-6%	36	4%	(92)	-8%	7	13%	(72)	—
資産	48,092	12%	31,329	17%	15,760	8%	794	9%	222	—
新契約価値	(74)	-14%	60	46%	(122)	-33%	(13)	—	—	—

うち 欧州の主要国別内訳(2018年から2019年に向けての増加額と進展率) (単位:百万ユーロ)

	オランダ		英国		南・東欧	
	増加額	進展率	増加額	進展率	増加額	進展率
保険料	136	7%	(1,230)	-16%	(23)	-2%
保険料(生保)	142	8%	(1,230)	-16%	(62)	-9%
営業利益	33	5%	11	9%	(8)	-8%
資産	13,015	13%	18,471	23%	(171)	-4%
新契約価値	(6)	-67%	87	4350%	N.A.	N.A.

(参考) 地域別の ROE

なお、Aegon は、地域別の ROE を開示しているが、その状況は次ページの図表の通りである。

これによれば、アジアの ROE は相対的に低いが、徐々に改善してきている。

保険事業のROE(資本収益率)の状況

	全体	米州	オランダ	英国	中東欧	スペイン ポルトガル	アジア
2019年	8.6%	8.3%	8.4%	10.1%	7.6%		4.5%
2018年	8.9%	9.4%	8.2%	6.4%	16.5%	2.5%	3.0%
2017年	7.4%	7.9%	7.5%	4.5%	15.1%	-0.3%	0.7%
2016年	7.2%	7.3%	9.8%	3.6%	11.9%	-0.2%	-0.6%
2015年	6.8%	6.4%	11.1%	4.1%	6.6%	0.8%	-0.6%
2014年	6.9%	6.2%	13.4%	4.2%	12.5%	2.5%	-6.6%
2013年	6.8%	7.0%	7.1%	5.3%	9.6%	—	5.0%

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

Aegon は、現在、自国のオランダや英国を中心とする欧州と、米国、ブラジル、メキシコを中心とする米州が2大地域となっているが、今後はアジア各国に事業展開を行って、その位置付けを高めていくことを目指していく、としている。

2010年から2017年までに、コアでない事業で50億ユーロを売却し、4カ国の保険事業から撤退している。さらに、ランオフポートフォリオの規模を大きく縮小してきている。一方で手数料ビジネスの規模を拡大してきている。

Aegon が主導的なポジションを得ることができる市場に焦点を当てるという観点から、2018年には Aegon Ireland の売却、米国の生命保険再保険事業の最後のブロックの売却、チェコとスロバキアの事業売却(2019年1月8日に完了)を行う一方で、オランダの Robidus を取得(2018年9月10日に完了)した。また、スペインとポルトガルの収益性の改善を目指して、経営行動を起こしてきた。

これに対して、2019年に入ってから、2019年5月に、日本における変額年金ジョイントベンチャーの50%持分をそのパートナーである Sony Life に売却することを公表していたが、2020年1月29日に完了している。

なお、2019年には重要な買収は行われていない。

6 | Zurich

(1)地域別の業績－2019年の結果－

Zurich も、世界の210以上の国と地域で、生命保険・損害保険等のサービスを提供している。

欧州では、自国のスイス以外に、ドイツや英国から高い営業利益を上げている他、アイルランド、スペイン、イタリアからの営業利益も有意な水準となっている。ただし、こうした欧州各国からの構成比は全体の70%であり、残りの30%を北米¹⁰、中南米、アジア・太平洋が占めている。

特に、他社との比較では、アルゼンチン、ブラジル、チリ、メキシコ等の中南米の位置付けが高くなっているのが特徴的で、営業利益で18%を占めている。Banco Santander との提携による Zurich Santander における販売等が貢献している。

¹⁰ Zurich の米国子会社グループは、他の米国事業を有する4社の米国子会社グループのような大きな規模を有していない。

生命保険事業(Global Life)の地域別内訳(2019年)

(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		その他	
		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比
保険料	13,038	100%	8,025	62%	122	1%	3,009	23%	1,892	15%	(9)	0%
営業利益	1,486	100%	1,037	70%	(30)	-2%	269	18%	204	14%	6	0%
準備金(再保後)	226,765	100%	187,479	83%	11,288	5%	21,053	9%	6,952	3%	(6)	0%
MCEV	18,463	100%	13,508	73%	499	3%	775	4%	3,669	20%	12	0%
新契約価値	976	100%	576	59%	49	5%	140	14%	211	22%	-	-

※「北米」はアングロアメリカ(米国とカナダ)を指し、「中南米」はラテンアメリカの意味でメキシコを含んでいる。

営業利益(税引後)は「Business operating profit」

うち 欧州の主要国別内訳

(単位:百万ドル)

	英国		アイルランド		ドイツ		スイス		スペイン		イタリア		欧州 その他	
		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比
保険料	1,101	8%	270	2%	2,039	16%	1,203	9%	2,086	16%	821	6%	505	4%
営業利益	181	12%	77	5%	228	15%	229	15%	94	6%	58	4%	170	11%
準備金(再保後)	38,512	17%	27,267	12%	57,546	25%	18,311	8%	12,458	5%	16,924	7%	16,461	7%
MCEV	1,947	11%	1,283	7%	2,725	15%	3,809	21%	1,134	6%	907	5%	1,703	9%
新契約価値	67	7%	48	5%	37	4%	164	17%	116	12%	52	5%	92	9%

※「欧州その他」には、中東・アフリカを含む

(2)地域別の業績-2018年との比較-

Zurich の決算数値は米ドル建てで報告されているため、2018年との比較を見る上では、2019年の米ドルの主要通貨に対する状況を考慮しておく必要がある。

営業利益は、北米及び中南米での減少の影響で、全体でも4%のマイナス進展となった。欧州では、英国、スペイン、イタリア、スイスでプラス進展だったものの、ドイツがマイナス進展だった。

アジア・太平洋は、引き続き継続的な高成長をベースに、営業利益も10%と増加した。

なお、MCEVは10%増加したものの、新契約価値はほぼ横ばいだった。

生命保険事業(Global Life)の地域別内訳(2018年から2019年に向けての増加額と進展率)

(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		その他	
		進展率		進展率		進展率		進展率		進展率		進展率
保険料	376	3%	(484)	-6%	42	53%	178	6%	643	51%	47%	13%
営業利益	(68)	-4%	27	3%	(61)	-	(50)	-16%	18	10%	-	-
準備金(再保後)	24,741	12%	18,384	11%	1,153	11%	2,471	13%	2,729	65%	6	-50%
MCEV	1,612	10%	761	6%	442	775%	(222)	-22%	629	21%	3	33%
新契約価値	(7)	-1%	(43)	-7%	34	227%	(21)	-13%	25	13%	-	-

うち 欧州の主要国別内訳(2018年から2019年に向けての増加額と進展率)

(単位:百万ドル)

	英国		アイルランド		ドイツ		スイス		スペイン		イタリア		欧州 その他	
		進展率		進展率		進展率		進展率		進展率		進展率		進展率
保険料	30	3%	(7)	-3%	499	32%	58	5%	(912)	-30%	(177)	-18%	25	5%
営業利益	17	10%	0	0%	(29)	-11%	6	3%	16	21%	25	76%	(9)	-5%
準備金(再保後)	3,403	10%	3,801	16%	4,577	9%	295	2%	313	3%	3,644	27%	2,349	17%
MCEV	(249)	-11%	48	4%	262	11%	270	8%	159	16%	299	49%	(29)	-2%
新契約価値	(6)	-8%	(12)	-20%	(19)	-34%	9	6%	(1)	-1%	3	6%	(16)	-15%

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

Zurich は、事業ポートフォリオの見直しを適宜行っており、非中核事業の撤退を通じて資本を解放する一方で、成長が見込める市場において、買収等に再投資してきている。

2019 年において、例えば、以下の取得と売却を行っている。

- ・ 2019 年 1 月日に、ADAC Autoversicherung AG の 51%の株式の売却を完了
- ・ 2019 年 4 月に、Bonnfinanz AG の売却を完了
- ・ 2019 年 5 月 24 日に、Zurich Seguros S.A.の 69%の株式の売却を完了
- ・ 2019 年 5 月 31 日に、Australia and New Zealand Banking Group Limited (ANZ)の オーストラリアで、生命保険及び消費者信用事業である OnePath (OnePath Life と OnePath General Insurance) を取得 (さらに、この取引で、ANZ と 20 年間の販売契約を締結し、銀行チャネルを通じて生命保険商品を販売)
- ・ 2019 年 11 月に、Bank Danamon Indonesia から Adira Insurance の 80%の株式取得を完了 (これにより、インドネシアで最大の国際的な損害保険会社になると述べている)

Zurich の生命保険事業の国際的な事業展開は、欧州と中南米が中心で、これまでのところアジアに関しては、他の欧州大手保険グループに比較して、例えば中国やインドにおけるノンプレzensにみられるように、相対的に限定されている。

(参考) Prudential

(1)地域別の業績－2019 年の結果－

以前の Prudential plc は、2019 年 10 月に、アジアと米国における保険事業を展開する Prudential plc¹¹と欧州における保険事業と投資管理事業を展開する M&G plc¹²に分割された。これらの Prudential Group は、米国やアジアの 14 カ国及びアフリカの 5 カ国等に加えて欧州の約 20 カ国を合わせた約 40 カ国で、生命保険事業を展開している。

米国子会社の Jackson National Group は、2018 年末の認容資産で、生命保険・健康保険グループで第 10 位となっていた。なお、2019 年における米国とアジアの営業利益はほぼ同水準であったが、新契約利益はアジアが米国の約 4 倍となっている。

生命保険事業(Long-Term Business Operation)の地域別内訳(2019年)

(参考)M&G plc

(単位:百万ドル) (単位:百万ポンド)

	全体		米国		アジア		欧州
	数値	構成比	数値	構成比	数値	構成比	
保険料	45,064	100%	21,209	47%	23,757	53%	11,074
営業利益	6,346	100%	3,070	48%	3,276	52%	752
資産	452,214	100%	299,247	66%	150,242	33%	168,251
EEV	54,179	100%	16,336	30%	37,843	70%	—
新契約利益	4,405	100%	883	20%	3,522	80%	—

※ 保険料は「Gross premium earned」で保険全体の数値、

営業利益は「Adjusted IFRS operating profit (loss) based on longer-term investment returns」

Prudentialはアフリカ等にも生保子会社を有しているが規模は小さい。

M&G plcの営業利益は「Heritage」に対するもののみ

¹¹ 分離後の Prudential plc は、英国に本社を置き、ロンドン証券取引所で premium listing され、香港で primary listing され、ニューヨークとシンガポールに上場している会社となる。また、英国又は欧州の顧客を持たないため、ソルベンシーII制度の対象外となる。

¹² M&G Prudential のグループ全体の監督者は、引き続き英国の保険監督当局である PRA (健全性規制機構) が務めることになる。

(2)地域別の業績－2018年との比較－

2018年との比較では、営業利益は米国とアジアで二桁進展したが、EEVと新契約利益に関してはアジアで増加したが、米国では減少した。

生命保険事業(Long-Term Business Operation)の地域別内訳

(参考)M&G plc

(2018年から2019年に向けての増加額と進展率)

(単位:百万ドル)

(単位:百万ポンド)

	全体		米国		アジア		欧州
	増加額	進展率	増加額	進展率	増加額	進展率	
保険料	(550)	-1%	(2,364)	-10%	1,768	8%	(1,987)
営業利益	895	16%	507	20%	388	13%	(413)
資産	62,596	16%	38,263	15%	30,270	25%	2,922
EEV	4,536	9%	(2,322)	-12%	6,858	22%	—
新契約利益	(302)	-6%	(347)	-28%	45	1%	—

IFRS 営業利益で見た場合のアジア各国の営業利益の状況は、以下の図表の通りである。

2019年については、若干のマイナス進展だったインドネシアを除けば、各国で順調にプラス進展となっている。

IFRS営業利益の地域別内訳(アジアの主要国)

(単位:百万ドル)

	2018年	2019年	
		増加額	進展率
香港	591	734	24%
インドネシア	555	540	-3%
マレーシア	259	276	7%
フィリピン	57	73	28%
シンガポール	439	493	12%
タイ	151	170	13%
ベトナム	199	237	19%
東南アジア・香港計	2,251	2,523	12%

	2018年	2019年	
		増加額	進展率
中国	191	219	15%
台湾	68	74	9%
その他	68	70	3%

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

Prudentialは、保険事業に関して、例えば、2019年に以下の地域別展開の見直し等を行ってきている。

- ・2019年3月 カメルーン、コートジボワール、トーゴにおける主要な生命保険会社である Group Beneficial の過半数株式を取得（これにより、西アフリカでの事業を拡大し、この取引の完了により、約4億人のアフリカの市場で事業展開することになる）

4—まとめ

以上、欧州大手保険グループの2019年の保険事業について、生命保険事業を中心に、地域別の事業展開の状況について報告してきた。ここで、今一度欧州大手保険グループの状況を総括するとともに、日本の生命保険会社への示唆について考えてみる。昨年度のレポートの繰り返しになる部分もあるが、この1年間の状況を踏まえて改めて述べておく。

1 | 市場の選別化の動き

各社の自国以外の地域への事業展開の方針等は必ずしも一様ではない。各社毎に、重点を置く事業

種類等も考慮した上で、地域選定等に特徴を有した形になっている。その中には、積極的に海外進出するだけでなく、一旦進出した地域からの事業撤退等を行い、高成長市場等に資源を集中していくケースも含まれている。

ただし、2019年におけるこれらの動きは、2017年までの動きと比べて、2018年同様に比較的落ち着いたものとなっていた。2019年にはそれまでに合意を得ていた取引が正式に完了したケースがいくつか見られたが、新しい買収や売却については、これまでに比べると少なくなったとの印象を受ける。これは、欧州の大手保険会社は、これまでに先行的に必要な対応を進めてきた結果、既に一次的にはほぼ一定の戦略的対応が図られたことを意味しているものと想定される。そうはいうものの、今後も引き続き、状況に応じて、必要な対応が図られていくことになるものと推測される。

2 | 地域毎の展開スタンスや展開状況の違い

これまでの自国以外の保険先進国や新興国への進出を通じて、基本的には各社とも、自国以外での収益機会の拡大を目指してきており、実際にこれらの地域の多くで、着実に一定規模の収益を確保してきている。

(1) 欧州

まずは、EUの保険先進国においては、相互に参入しあって、お互いに有意な市場シェアの獲得にしのぎを削ってきている。ただし、これまでの経緯や各国の市場と特性等も反映して、各社ごとの特徴もみられ、各保険先進国での相互の進出状況も異なるものとなっている。さらには各社とも、近年は中東欧の新興国やトルコ等に積極的に注力してきている。これについても、各社が特に注力する国については各社各様となっており、全ての会社が全ての国で一様に取り組んでいるわけではない。

(2) 米国

米国においては、2019年にAXAがEquitableを売却して、米国の生命・貯蓄市場から撤退している。これで、今回取り上げた欧州大手保険グループ6社の中では、Allianz、Aegon、さらにはZurichのみが米国の生命保険市場で一定のプレゼンスを有し、高い収益を上げている状況となった。

改めて、米国は、巨大な魅力的な市場ではあるが、競争の激しい市場であり、自社の強みを生かした分野で成長を目指していくことの重要性を再認識させられる状況になっている。

(3) アジア・太平洋

アジア・太平洋においては、欧州大手保険グループは、基本的には積極的に事業展開を進めることで、収益機会を拡大させてきている。

ただし、一口にアジア・太平洋とはいっても、各市場への取組みについては各社各様である。日本、韓国、オーストラリア等の生命保険が既に高水準で浸透している国においては、撤退ないしは進出をしていないケースも多く、これらの国での欧州大手保険グループのプレゼンスは必ずしも高いものとはなっていない。これらの国では、既にローカルの保険会社のプレゼンスが一定程度確固たるものになっていることや、韓国等では昨今の低金利下での過去の逆ざや契約の存在等が、これらの地域での事業展開やその継続を判断していく上で影響を与えている形になっているものと推測される。

これに対して、東南アジア諸国に対しては、今後の高成長が見込める高いポテンシャルを有する市

場として、各社とも高い優先順位を与えて積極的に取り組んできている。これらの国々では、欧州大手保険グループ各社が進出して、一定の市場シェアを確保して、その地位を高めてきていた。ただし、2019年においては、2018年に引き続いて、これらの市場からの撤退を決断しているケースもいくつか見られ、事業の集中と選択がこのような成長市場においても必須になってきている状況が見てとれる。

一方で、中国やインドは、巨大なポテンシャルを有して、高い成長が見込める市場ではあるが、これまでの外資規制等の影響で、ローカルの国営等の保険会社が引き続き高い市場シェアを有している。これらの国では、外資規制の下で、外資系会社も、現地の企業との提携を進める中で、着実にその地位を築き上げてきてはいるものの、そのシェアは、東南アジア諸国における状況と比較すれば、いまだ低い水準にとどまっている。ただし、これらの国では、今後さらなる外資規制等の緩和も期待されていることから、各社ともこれらを絶好の機会と捉えて、市場シェアの拡大を目指していくことになるものと思われる。

いずれにしても、新興国における事業展開においては、各種規制の変化に伴うリスク等も念頭に置いておく必要がある。

(4)中南米

ブラジル、メキシコ等の中南米諸国についても、今後成長が期待できる市場として、欧州保険グループ各社は注目してきている。ただし、これらの地域では、引き続きローカルの保険会社のプレゼンスが高い上に、外資系の会社としては、むしろ米国やカナダの会社が相対的に高いプレゼンスを有しており、欧州の保険グループのプレゼンスは Zurich 等を除けば高いとはいえず、現時点でのグループ全体の財務面への影響もいまだ限定的である。

3 | グローバル展開に伴うリスクの分散化や業績の安定性への寄与

前年からの地域別の進展率等については、各社毎の異なる地域展開の方針及び地域毎の市場環境の違い等を反映して、必ずしも一様ではない。ただし、これらを合算したグループ全体の数値は、分散効果も一定程度見られる中で、比較的安定した形になっている。

昨今は、金融市場がグローバルベースで相互にリンクして、1つの地域での影響が他の地域に与える影響も大きくなってきており、それとの関連で保険会社の収益状況も地域毎に完全には独立しているとはいえない要素が高まってきている傾向もみられるが、グローバル展開は基本的には各国独自の要素に基づく影響の程度を緩和し、安定化に寄与する意味合いを引き続き一定程度有していくものと思われる。

4 | 日本の生命保険会社への示唆

昨今、日本の生命保険会社も、アジア各国での現地企業との合弁会社を通じた積極的な事業展開に加えて、米国や豪州の会社の買収等を通じて、先進国も含めた海外での生命保険事業の展開を積極化させてきている。ただし、欧州大手保険グループが以前からより積極的に海外事業展開に取り組んできたことに比べれば、日本の生命保険会社の海外事業展開やそのグループの中におけるプレゼンス、さらにはそれぞれの事業展開地域におけるプレゼンスは、まだまだ高いといえる状況にはない。

日本の大手各社が公表している経営計画等によれば、今後海外事業からの収益を拡大していく方向性が示されてきている。この際、グループでのガバナンスやリスク管理、有効な資本政策のあり方等いろいろな意味で、欧州の大手保険グループの先行的な事例に学ぶべきことは多いものと考えられる。

ただし、欧州大手保険グループの海外事業戦略においては、一方的に事業地域の拡大を図るだけではなく、各国の保険市場の特性等を分析する中で、収益状況や成長可能性等を見極めながら、コア事業となりうるものに集中し、コアでない市場からは速やかに撤退する等の方針が明確に示されており、実際にその方針が実行されてきている。

単純な規模やプレゼンスの拡大を目指して、グローバル展開を進めるのではなく、自社の強みを十分に認識した上で適時適切な判断を行っていくことがより重要になってきているといえる。既存保険会社の買収を通じて海外事業を展開していく場合において、買収に伴うプレミアムに見合うリターンをいかに獲得していくのかについて、会社の方針・戦略をより一層明確化していくことが求められてきているものと思われる。

さらに、グローバルに事業展開を進めていく上では、国際的な保険資本規制や国際的な保険会計基準の適用への対応も問われてくることになる。日本と米国はともかくとして、欧州やアジア・太平洋地域においては、基本的にはこうしたグローバルな規制の動きに対応したローカルの規制の見直し等も行われてきている。

日本の生命保険会社は、こうした世界における監督規制の動向及びそれらを通じての日本の監督規制への影響も踏まえつつ、海外事業の積極的な展開に向けた戦略や体制を構築していくことが求められてきている。

以上、ここまで、2019年における欧州大手保険グループの海外事業展開の状況を報告するとともに、これらを踏まえての日本の生命保険会社にとっての示唆について考えてきた。

欧州大手保険グループは、ある意味、最も先駆的にこれらの課題に取り組んできていることから、今後もこうした会社の戦略や方針は、今後のグローバル展開を考えていく日本の生命保険会社にとって、いろいろな点で大変参考になるものがあると思われる。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