

# 基礎研 レポート

## 欧州大手保険 G の 2019 年の 生命保険新契約業績 —商品タイプ別・地域別の販売動向・収益性の状況—

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](mailto: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、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](#)<sup>1</sup>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、2019 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) や新契約保険料現在価値 (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<sup>2</sup>。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。

<sup>1</sup> 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—](#)」(2020.5.8)

<sup>2</sup> 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<sup>3</sup>

2019年の**新契約価値(NBV)**は、2018年に比べて**2.5%減少**(為替レートや範囲等を同一とした「比較ベース」では、1%増加、以下同様)して、**25.42億ユーロ**となった。

**新契約マージン(NBV Margin<sup>4</sup>)**(=新契約価値/新契約保険料現在価値(PVNBP))は、2018年に比べて**0.2%ポイント(0.5%ポイント)**低下して、**3.7%**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、2018年に比べて**2.9%ポイント(0.7%ポイント)**増加して、**42.2%**となった。保障における前提の更新と有利な契約ミックスにより**2.2%ポイント**増加したが、金利の低下と費用の増加により一部相殺されて、**0.7%ポイント**の増加となった。

また、2018年に比べて、**新契約保険料現在価値(PVNBP)**は、**2.4%(15%)**増加して、**685.99億ユーロ**となり、**新契約年換算保険料(APE)**は、**9.1%減少**(ほぼ横ばい)して、**60.29億ユーロ**となった。

なお、**新契約IRR(内部収益率)**は、**2.9%ポイント**減少して、**15.8%**となった。

### 生命保険事業の新契約の状況

(単位:百万ユーロ)

	NBV	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)
①2019年	2,542	3.7%	42.2%	68,599	6,029	15.8%
②2018年	2,607	3.9%	39.3%	67,019	6,631	18.7%
③ ①/②-1	▲2.5% (1%)	▲0.2%ポイント (▲0.5%ポイント)	2.9%ポイント (0.7%ポイント)	2.4% (15%)	▲9.1% (0%)	▲2.9%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(APE)の商品タイプ別、地域別内訳

新契約年換算保険料(APE)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**38%**、医療が**16%**、一般勘定貯蓄が**23%**、ユニットリンクが**18%**、ミューチュアルファンド等が**6%**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、ユニットリンクの構成比にそれほど大きな差異はないが、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。

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反映された形になっている。

### 2019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	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
保障	2,265	38%	962	29%	90	11%	1,065	66%
医療	970	16%	703	21%	3	0%	250	15%
一般勘定貯蓄	1,368	23%	1,027	31%	46	6%	285	18%
ユニットリンク	1,094	18%	610	18%	410	50%	16	1%
ミューチュアルファンド等	333	6%	43	1%	267	33%	-	-
合計	6,029	100%	3,344	100%	817	100%	1,614	100%

<sup>3</sup> 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)。

<sup>4</sup> 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。

2019年の新契約年換算保険料 (APE)の商品タイプ別、各国・地域別内訳(欧州) (単位:百万ユーロ)

	フランス		ドイツ		スイス	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
保障	458	22%	85	23%	304	81%
医療	597	29%	106	28%	0	0%
一般勘定貯蓄	652	31%	137	37%	0	0%
ユニットリンク	366	18%	30	8%	10	3%
ミューチュアルファンド等	5	0%	18	5%	6	2%
合計	2,077	100%	375	100%	375	100%

	ベルギー		イタリア		スペイン	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
保障	44	44%	44	12%	28	27%
医療	-	-	-	-	-	-
一般勘定貯蓄	41	41%	179	49%	18	17%
ユニットリンク	16	16%	144	39%	44	43%
ミューチュアルファンド等	-	-	-	-	13	3%
合計	101	100%	368	100%	103	100%

2019年の新契約年換算保険料 (APE)の商品タイプ別、各国・地域別内訳(アジア) (単位:百万ユーロ)

	日本		香港		アジア高成長	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
保障	375	71%	394	81%	295	49%
医療	134	25%	41	8%	75	13%
一般勘定貯蓄	22	4%	38	8%	225	38%
ユニットリンク	-	-	13	3%	3	1%
ミューチュアルファンド等	-	-	-	-	-	-
合計	531	100%	486	100%	598	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。

新契約年換算保険料について、2010 年から 2019 年にかけては、一般勘定の保障・医療の構成比が 31%から 54%へと 23%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 23%へ 2%ポイント低下し、ユニットリンクの構成比は 31% から 18%へと 13%ポイント低下した。

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た結果として、全体の新たな契約マージン(対 APE)は 2010 年の 22%から、2018 年の 42.2%へと大きく上昇している。

新契約マージン(対 APE)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
2019年	APE構成比	100%	54%	23%	18%	6%
	新契約マージン(対 APE)	42.2%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
2018年	APE構成比	100%	52%	19%	21%	8%
	新契約マージン(対 APE)	39.3%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
2017年	APE構成比	100%	45%	20%	25%	10%
	新契約マージン(対 APE)	43.1%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
2016年	APE構成比	100%	45%	22%	23%	10%
	新契約マージン(対 APE)	39.7%	61%	18%	31%	12%
2015年	APE構成比	100%	36%	13%	38%	13%
	新契約マージン(対 APE)	34%	52%	19%	31%	6%
2010年	APE構成比	100%	31%	25%	31%	13%
	新契約マージン(対 APE)	22%	47%	-1%	23%	5%

#### (4)新契約マージン(対 APE)及び IRR(内部収益率)の地域別状況

新契約マージン(対 APE)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、新契約マージン(対 APE)について、欧州ではスペイン、ドイツ、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。アジアでは日本の水準が高いものとなっている。2018年との比較では、日本の水準が契約構成がプラスに働いて、さらに高くなったが、フランスでは保険数理上の前提の更新によるプラス効果が低金利によるマイナスの影響で相殺され、アジアも低金利のマイナスの影響を受けて、水準が低下した。

なお、IRR については、(i) 不利な市場環境、グループ医療の国際事業のシェアの低下、フランスでの費用の増加、(ii) 香港の低金利と日本の保障商品内の商品構成の変化、によるマイナスの影響により、(iii) 主にスイスとスペインの欧州での IRR の改善によって一部相殺されたものの、結果としてグループ全体では 18.7%から 15.8%に低下した。

#### 新契約マージン(対 APE)及び IRR(内部収益率)の地域別状況

		全体	欧州	米国	アジア
2019年	NBV構成比	100%	55%	6%	40%
	新契約マージン(対 APE)	42.2%	N.A.	19.8%	63.1%
	IRR	15.8%	N.A.	14.4%	13.3%
2018年	NBV構成比	100%	47%	15%	36%
	新契約マージン(対 APE)	39.3%	N.A.	23.0%	62.2%
	IRR	18.7%	N.A.	15.0%	16.9%
2017年	NBV構成比	100%	44%	15%	38%
	新契約マージン(対 APE)	43.1%	N.A.	28.0%	70.6%
	IRR	16.3%	N.A.	15.2%	15.1%
2016年	NBV構成比	100%	42%	14%	41%
	新契約マージン(対 APE)	39.7%	26.9%	21.8%	65.3%
	IRR	17.8%	14.9%	15.7%	18.6%

※ 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

#### 新契約マージン(対 APE)及び IRR(内部収益率)の各国・地域別状況(欧州)

		フランス	ドイツ	スイス	ベルギー	イタリア	スペイン
2019年	NBV構成比	26%	8%	6%	2%	5%	2%
	新契約マージン(対 APE)	31.5%	55.5%	46.7%	52.4%	33.2%	60.3%
	IRR	17.8%	25.5%(フランス以外の欧州)				
2018年	NBV構成比	25%	7%	7%	2%	4%	3%
	新契約マージン(対 APE)	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	NBV構成比	23%	8%	6%	2%	4%	2%
	新契約マージン(対 APE)	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	NBV構成比	22%	6%	7%	1%	4%	2%
	新契約マージン(対 APE)	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%

※ 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

### 新契約マージン(対APE)及びIRR(内部収益率)の各国・地域別状況(アジア)

		日本	香港	アジア高成長
2019年	NBV構成比	25%	8%	6%
	新契約マージン(対APE)	120.3%	44.4%	27.5%
	IRR	N.A.	N.A.	N.A.
2018年	NBV構成比	20%	8%	8%
	新契約マージン(対APE)	97.8%	47.2%	37.9%
	IRR	N.A.	N.A.	N.A.
2017年	NBV構成比	18%	10%	10%
	新契約マージン(対APE)	112.1%	63.8%	45.8%
	IRR	N.A.	N.A.	N.A.
2016年	NBV構成比	19%	15%	8%
	新契約マージン(対APE)	98.2%	74.9%	28.6%
	IRR	13.4%	23.0%	18.7%

※ 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

2019年の**新契約価値(NBV)**は、2018年に比べて3.8%増加して、21.67億ユーロとなった。

**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、2018年に比べて0.3%ポイント低下して、3.2%となった。これは会社の目標水準の3%を超えている。

**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、2018年に比べて2.2%ポイント低下して、22.7%となった。

また、**新契約保険料現在価値(PVNBP)**は14.6%増加して670.46億ユーロとなり、**新契約年換算保険料(APE)**は13.9%増加して、95.62億ユーロとなった。

### 生命保険事業の新契約の状況

(単位:百万ユーロ)

	NBV	新契約マージン (対PVNBP)	新契約マージン (対APE)	PVNBP	APE
①2019年	2,167	3.2%	22.7%	67,046	9,562
②2018年	2,087	3.6%	24.9%	58,516	8,392
③ ①/②-1	3.8%	▲0.3%ポイント	▲2.2%ポイント	14.6%	13.9%

### (2)新契約マージン(対PVNBP)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、次ページ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18.9%(2018年は18.0%、以下同様)、高資本効率商品が45.5%(41.5%)、ユニットリンクが20.2%(25.8%)、保障&医療が15.4%(14.7%)、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2019年の81%に上昇した。

一方で、2019年の新契約マージン(対PVNBP)は、2017年から2018年にかけての状況とは逆に、2018年に比べて、横ばいだった保障・医療を除く商品タイプで低下した。

新契約マージン(対PVNBP)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
2019年	PVNBP構成比	100%	18.9%	45.5%	20.2%	15.4%
	新契約マージン(対PVNBP)	3.2%	2.3%	3.2%	2.4%	5.4%
2018年	PVNBP構成比	100%	18.0%	41.5%	25.8%	14.7%
	新契約マージン(対PVNBP)	3.6%	2.7%	3.8%	2.5%	5.4%
2017年	PVNBP構成比	100%	24%	36%	26%	14%
	新契約マージン(対PVNBP)	3.4%	2.6%	3.6%	2.4%	5.6%
2016年	PVNBP構成比	100%	28%	39%	18%	15%
	新契約マージン(対PVNBP)	2.7%	1.5%	2.9%	2.6%	4.7%
2015年	PVNBP構成比	100%	36%	30%	22%	13%
	新契約マージン(対PVNBP)	2.2%	0.9%	2.6%	2.1%	4.9%

(3)新契約マージン(対PVNBP)の地域別状況

新契約価値(NBV)、新契約保険料現在価値(PVNBP)及び新契約年換算保険料(APE)の地域別内訳は、以下の図表の通りとなっている。

2019年のNBV、PVNBP、APE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
NBV	2,167	872	88	338	290
PVNBP	67,046	24,691	3,181	12,115	5,056
APE	9,563	2,090	183	1,359	894

	イタリア	フランス	イベリア &中南米	中東欧	その他
NBV	201	105	78	50	69
PVNBP	8,389	7,426	1,769	923	830
APE	1,141	2,314	286	322	176

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・太平洋で高く、フランス、スイス等では相対的に低くなっている。

2018年との比較では、アジア・太平洋はより良い商品・チャネル構成の影響で増加、フランス等では主として金利の低下により低下、米国では、VA契約へのシフトの影響により、低下した。

新契約マージン等の地域別状況

		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
2019年	NBV構成比	100%	40%	N.A.	16%	13%	2%
	新契約マージン(対PVNBP)	3.2%	3.5%	N.A.	2.8%	5.7%	5.7%
	新契約マージン(対APE)	22.7%	41.7%	N.A.	24.9%	32.4%	N.A.
2018年	NBV構成比	100%	37%	N.A.	18%	12%	12%
	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	NBV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	NBV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	NBV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
2019年	NBV構成比	9%	5%	2%	2%	1%
	新契約マージン(対PVNBP)	2.4%	1.4%	3.5%	1.9%	1.5%
	新契約マージン(対APE)	12.8%	4.5%	N.A.	N.A.	N.A.
2018年	NBV構成比	10%	9%	2%	2%	1%
	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	NBV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	NBV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	NBV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
2019年	4,708	100%	2,421	51%	883	19%	552	12%	851	18%
2018年	4,152	100%	1,995	49%	823	19%	449	11%	885	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

2019年の新契約価値(NBV)は、2018年に比べて5.3%(比較ベースでは、2.2%、以下同様)減少して、17.77億ユーロとなった。

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、2018年に比べて0.46%ポイント(0.49%ポイント)低下して、3.89%となった。これは、新商品の機能を改善(保証をさらに削減又は削除)し、保障契約のさらなる成長を促進するための経営行動を取ったにもかかわらず、金利の急激な低下により貯蓄契約が大きな影響を受けたことによる。

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、2.7%ポイント(3.0%ポイント)低下して、38.9%となった。

2018年に比べて、新契約保険料現在価値(PVNBP)は5.7%(10.1%)増加して456.64億ユーロとなり、新契約年換算保険料(APE)は1.2%(5.4%)増加して45.69億ユーロとなった。

なお、新契約IRR(内部収益率)は、3.3%ポイント低下して20.2%となった。

生命保険事業の新契約の状況

(単位:百万ユーロ)

	NBV	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)
①2019年	1,777	3.89%	38.9%	45,664	4,569	20.2%
②2018年	1,877	4.35%	41.6%	43,202	4,513	23.6%
③ ①/②-1	▲5.3% (▲2.2%)	▲0.46%ポイント (▲0.49%ポイント)	▲2.7%ポイント (▲3.0%ポイント)	5.7% (10.1%)	1.2% (5.4%)	▲3.3%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。

新契約の商品タイプ別、地域別の構成比については、以下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 52% (2018 年は 49%、以下同様)、保障が 22% (20%)、ユニットリンクが 26% (31%) となり、2018 年に比べて貯蓄のウェイトが高まった。

新契約APEの地域別構成比及び地域毎のPVNBPによる商品タイプ別構成比

		全体	イタリア	フランス	ドイツ	中東欧	国際	
2019年	APE構成比	100%	45%	23%	14%	4%	13%	
	商品タイプ別の 構成比 (各国毎)	貯蓄	52%	75%	41%	33%	21%	36%
		保障	22%	3%	29%	36%	51%	45%
		ユニットリンク	26%	22%	31%	30%	28%	19%
2018年	APE構成比	100%	44%	22%	14%	4%	17%	
	商品タイプ別の 構成比 (各国毎)	貯蓄	49%	68%	40%	31%	23%	37%
		保障	20%	3%	29%	38%	47%	31%
		ユニットリンク	31%	30%	32%	31%	30%	33%
2017年	APE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	APE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	APE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PVNBPによる。

(3)新契約マージン(対 PVNBP)の商品タイプ別状況

新契約保険料現在価値 (PVNBP)、新契約価値 (NBV) 及びその比率としての新契約マージン (対 PVNBP) 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。

新契約マージン (対 PVNBP) については、保障が 8.19% と高く、ユニットリンクが 3.58% で続き、貯蓄は 2.25% となっている。2018 年との比較ではここ数年の傾向とは異なり、全ての商品タイプで低下している。



## PVNBP、NBV及び新契約マージン(対PVNBP)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
①2019年	PVNBP	45,664	23,901	9,965	11,797
	NBV	1,777	539	816	423
	新契約マージン(対PVNBP)	3.89%	2.25%	8.19%	3.58%
②2018年	PVNBP	43,202	21,122	8,819	13,261
	NBV	1,877	606	735	536
	新契約マージン(対PVNBP)	4.35%	2.87%	8.34%	4.05%
③ 2018年から 2019年への変化	PVNBP	10.1%	15.2%	17.3%	-3.7%
	NBV	-2.2%	-8.2%	15.2%	-19.0%
	新契約マージン(対PVNBP)	▲0.49%ポイント	▲0.56%ポイント	▲0.15%ポイント	▲0.68%ポイント

※ 変化は、比較ベース (comparable basis) の数値

## (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は他の国・地域に比べて低い水準となっている。

## 新契約マージン等の地域別状況

		全体	イタリア	フランス	ドイツ	中東欧	国際
2019年	PVNBP構成比	100%	43%	23%	21%	5%	9%
	新契約マージン(対APE)	38.9%	44.6%	17.6%	40.6%	72.8%	43.9%
	新契約マージン(対PVNBP)	3.89%	4.71%	1.78%	2.73%	6.97%	6.65%
	IRR	20.2%	26.5%	10.1%	46.6%	16.8%	16.4%
2018年	PVNBP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	PVNBP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	PVNBP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	PVNBP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、次ページの図表の通りで、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。2018年から2019年にかけては、ユニットリンクの構成比が低下して、貯蓄・年金や保障の構成比が上昇した。

なお、低資本商品の責任準備金の比率が2018年の56.7%から2019年には60.5%に上昇している。

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 2019年	46,873	100%	26,671	57%	9,897	21%	10,534	22%
② 2018年	44,980	100%	25,260	54%	9,187	19%	10,305	27%
③ ①-②	1,893	-	1,411	0%p	710	0%p	229	0%p

#### 4 | Aviva

##### (1)全体の状況

2019年の新契約価値(NBV)は、2018年に比べて1.8%増加して、12.24億ポンドとなった。これは、主として英国におけるバルク年金の取得による。

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(PVNB))は、2018年から0.2%ポイント低下して2.7%となった。

新契約保険料現在価値(PVNB)は、2018年に比べて12.0%増加して、456.65億ポンドとなった。

生命保険事業の新契約の状況 (単位:百万ポンド)

	NBV	新契約マージン (対PVNB)	PVNB
① 2019年	1,224	2.7%	45,665
② 2018年	1,202	2.9%	40,763
③ ①/②-1	1.8%	▲0.2%ポイント	12.0%

##### (2)新契約マージン(対PVNB)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(NBV)、新契約保険料現在価値(PVNB)及び新契約マージン(対PVNB)の商品タイプ別内訳は、以下の図表の通りとなっている。

2018年は、保障以外の商品タイプの新契約価値が増加し、特に年金・エクイティリリースの新契約価値が45%と大きく増加して、その構成比も48%に増加した。

また、新契約マージン(対PVNB)は年金・エクイティリリースの新契約マージン(対PVNB)が4.1%から4.6%に上昇したことから、全体でも2.0%から0.1%ポイント上昇して、2.1%となった。保障や医療等は引き続き相対的に高い新契約マージン(対PVNB)を維持している。

英国生命保険事業の新契約マージン(対PVNB)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
		2019年	NBV	592	141	284
	PVNB	27,570	18,884	6,182	1,875	629
	新契約マージン(対PVNB)	2.1%	0.7%	4.6%	6.7%	6.5%
2018年	NBV	481	111	196	140	34
	PVNB	23,946	16,829	4,784	1,799	534
	新契約マージン(対PVNB)	2.0%	0.7%	4.1%	7.8%	6.4%
2017年	NBV	527	153	157	183	34
	PVNB	23,764	16,813	4,287	1,964	700
	新契約マージン(対PVNB)	2.2%	0.9%	3.7%	9.3%	4.9%

※ 年金はannuities

### (3)新契約マージン(対 PVNBP)の地域別状況

新契約価値(NBV)及び新契約保険料現在価値(PVNBP)の地域別内訳は、以下の図表の通りとなっている。

2019年のNBV及びPVNBPの地域別内訳

(単位:百万ポンド)

	全体	英国	欧州 (英国以外)	アジア	その他
NBV	1,224	592	414	206	12
PVNBP	45,665	27,570	13,772	3,057	1,266

  

	フランス	ポーランド	イタリア	アイルランド	その他欧州
NBV	168	64	147	8	27
PVNBP	5,702	624	5,537	1,589	320

新契約マージン(対 PVNBP)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(対 PVNBP)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
2019年	NBV構成比	100%	48%	34%	18%
	新契約マージン(対PVNBP)	2.7%	2.1%	3.0%	4.8%
2018年	NBV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	NBV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	NBV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

#### 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
2019年	NBV構成比	14%	5%	12%	1%	-
	新契約マージン(対PVNBP)	2.9%	10.3%	2.7%	0.5%	-
2018年	NBV構成比	17%	5%	18%	1%	0%
	新契約マージン(対PVNBP)	4.8%	11.9%	3.5%	0.9%	N.A.
2017年	NBV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	NBV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、次ページの図表の通りとなっている。

新契約価値と同様、2019年は長期貯蓄と年金・エクイティリリースが二桁進展したが、保障が25%のマイナス進展となった。

また、2019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47%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	医療	その他
① 2019年	1,855	211	866	166	274	35	303
② 2018年	1,896	187	777	221	316	38	347
⑤増加率(②/①-1)	▲2%	13%	11%	▲25%	▲13%	▲8%	▲13%

※「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。

## 5 | Aegon

### (1)全体の状況

2019年の新契約価値(MCVNB:Market consistent value of new business)は、2018年に比べて13.9%減少して、4.65億ユーロとなった。

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、2018年に比べて9.0%ポイントと大きく低下して、13.6%となった。

新契約保険料現在価値(PVNBV)は、2018年に比べて42.8%と大幅に増加して477.20億ポンドとなった。新契約年換算保険料(APE)も、2018年に比べて42.4%と大幅に増加して34.10億ユーロとなった。

### 生命保険事業の新契約の状況

(単位:百万ユーロ)

	NBV	新契約マージン (対PVNBV)	新契約マージン (対APE)	PVNBV	APE
①2019年	465	1.0%	13.6%	47,720	3,410
②2018年	540	1.6%	22.6%	33,424	2,394
③ ①/②-1	▲13.9%	▲0.6%ポイント	▲9.0%ポイント	42.8%	42.4%

(※)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(NBV)及び新契約年換算保険料(APE)の地域別状況

新契約価値(NBV)、新契約年換算保険料(APE)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(NBV)では、米州(北米・中南米)が5割超を占めているが、新契約年換算保険料(APE)の7割超は欧州である。

新契約年換算保険料(APE)が大きく増加したが、新契約価値(NBV)は米州の影響で全体でもマイナス進展となった。

### NBV及びAPE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
2019年	NBV	465	190	244	30
	APE	3,410	2,532	739	139
2018年	NBV	540	130	366	43
	APE	2,394	1,624	639	131
2017年	NBV	409	62	293	54
	APE	2,396	1,320	912	164

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。

2019年は、「①Manage for Value」では、長寿再保険契約の成功がAegon Netherlandsの配当支払能力の回復に貢献した。「②Drive for Growth」では、英国がCofunds統合により節約を実現し、Aegon Asset Managementを組織的に再編成して成長に集中した。「③Scale-up for the Future」では、売上高の高い中国の保険合弁事業がeコマースパートナーシップを活用した。

### (3)新契約マージン(対PVNBP)の地域別状況

新契約マージン(対PVNBP)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(対PVNBP)については、2018年に比べて、欧州は3.4%に上昇したが、米州とアジア・新興市場は低下した。

#### 新契約マージン等の地域別状況

		全体	欧州	米州	アジア・新興市場
2019年	NBV構成比	100%	41%	52%	6%
	新契約マージン(対APE)	13.6%	-	-	-
	新契約マージン(対PVNBP)	1.6%	3.4%	0.8%	2.9%
2018年	NBV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)	1.0%	1.2%	1.7%	3.9%
2017年	NBV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)

## 6 | Zurich

### (1)全体の状況

2019年の新契約価値(NBV)は、2018年に比べて0.5%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4%増加)して、9.76億ドルとなった。

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)は、2018年に比べて0.1%ポイント増加して、3.0%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)は、2018年に比べて1.7%ポイント増加して、25.8%となった。

新契約保険料現在価値(PVNBP)は、4.4%減少(現地通貨ベースでは0.9%増加、以下同様)して、364.43億ドルとなり、新契約年換算保険料(APE)は、2018年に比べて6.6%(1.1%)減少して、43.31億ドルとなった。

生命保険事業の新契約の状況

(単位:百万ドル)

	NBV	新契約マージン (対PVNBP)	新契約マージン (対APE)	PVNBP	APE
①2019年	976	3.0%	25.8%	36,443	4,331
②2018年	981	2.9%	24.1%	38,124	4,639
③ ①/②-1	▲0.5% (4%)	0.1%ポイント	1.7%ポイント	▲4.4% (0.9%)	▲6.6% (▲1.1%)

(※)③の( )内は、新契約価値については、現地通貨ベースで買収や売却の調整後、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、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 85% (残りの 15%が貯蓄・年金)となった。

新契約価値の構成比では、保障が 82%と圧倒的に高くなっている。なお、貯蓄・年金の新契約価値は 4年連続でマイナスとなっている。

新契約のAPE、NBV及び新契約マージン(対APE)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
2019年	APE	4,331	1,622	778	1,285	646
	NBV	976	803	67	154	(49)
	NBV構成比	100%	82%	7%	16%	-5%
	新契約マージン(対APE)	25.8%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
2018年	APE	4,639	1,996	726	1,277	640
	NBV	981	737	82	164	(1)
	NBV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	APE	4,868	1,698	1,399	1,252	519
	NBV	999	736	108	167	(12)
	NBV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	APE	4,686	1,645	1,186	1,024	831
	NBV	782	615	124	97	(54)
	NBV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(NBV)、新契約年換算保険料(APE)及び新契約保険料現在価値(PVNBP)の地域別内訳は、以下の図表の通りとなっている。

2019年のNBV、APE及びPVNBP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
NBV	976	576	49	140	211
APE	4,332	2,760	139	1,164	268
PVNBP	36,443	25,623	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
NBV	67	37	164	48	116	52
APE	366	302	524	519	276	403
PVNBP	3,985	2,998	5,400	4,197	2,601	3,548

新契約マージン(対 APE)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(対 APE)については、アジア・太平洋が 79.9%と圧倒的に高い水準となっている。2018年との比較では、欧州・中東・アフリカ、アジア・太平洋で低下したものの、北米と中南米では上昇した。

新契約のAPE、NBV及び新契約マージン(対APE)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
2019年	APE	4,332	2,760	139	1,164	268
	NBV	976	576	49	140	211
	NBV構成比	100%	59%	5%	14%	22%
	新契約マージン(対APE)	26.7%	21.9%	35.2%	18.9%	79.9%
2018年	APE	4,639	2,890	82	1,437	231
	NBV	981	619	15	161	186
	NBV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	APE	4,868	3,333	224	1,117	195
	NBV	999	605	66	164	165
	NBV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	APE	4,686	3,238	62	155	1,231
	NBV	782	541	25	88	126
	NBV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%

新契約マージン(対 APE)は、欧州各国の中でも、スペインが 77.6%で高くなっており、これにスイスが 31.4%で続いている。アイルランドが 9.3%と低く、ドイツやイタリアも相対的に低い水準となっている。2018年との比較では、英国とスペインの水準が上昇したが、他の国々では低下している。

新契約マージン等の地域別状況(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
2019年	NBV	67	37	164	48	116	52
	NBV構成比	7%	4%	17%	5%	12%	5%
	新契約マージン(対APE)	18.3%	12.3%	31.4%	9.3%	77.6%	12.8%
	新契約マージン(対PVNB)	1.7%	1.2%	3.0%	1.1%	8.3%	1.5%
2018年	NBV	73	56	155	60	117	49
	NBV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PVNB)	0.9%	2.2%	3.5%	1.4%	6.4%	1.6%
2017年	NBV	97	63	121	56	115	33
	NBV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PVNB)	0.6%	2.2%	3.4%	1.4%	6.5%	1.7%
2016年	NBV	193	32	77	40	86	-1
	NBV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PVNB)	0.9%	1.2%	2.0%	1.3%	3.0%	0.0%

## (参考) Prudential plc

### (1)全体の状況

2019年の新契約利益(New Business Profit:NBP)は、2018年に比べて6.4%(比較ベースで6.1%、以下同様)減少して、44.05億ドルとなった。

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、2018年に比べて1.1%ポイント低下して、8.6%となった。また、新契約マージン(対APE)は、2018年に比べて7%ポイント低下して、60%となった。

2018年に比べて、新契約保険料現在価値(PVNBP)は6.6%増加して514.75億ドルとなり、新契約年換算保険料(APE)は、4.6%(5.2%)増加して、73.84億ドルとなった。

### 生命保険事業の新契約の状況

(単位:百万ドル)

	NBP	新契約マージン (対PVNBP)	新契約マージン (対APE)	PVNBP	APE
①2019年	4,405	8.6%	60%	51,475	7,384
②2018年	4,707	9.7%	67%	48,304	7,058
③ ①/②-1	▲6.4% (▲6.1%)	▲1.1%ポイント	▲7%ポイント	6.6%	4.6% (5.2%)

(※)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(APE)の地域別内訳

新契約年換算保険料(APE)は、米国が3割、アジアが7割の構成比となっている。

#### 新契約APEの地域別内訳

(単位:百万ドル)

	全体		米国		アジア	
		構成比		構成比		構成比
2019年	7,384	100%	2,223	30%	5,161	70%
2018年	7,058	100%	2,059	29%	4,999	71%

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

2019年は、中国、シンガポール、台湾やインドネシア、フィリピン等で高い成長率を確保している。香港では2018年までの4年間、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できた、ことから、高い進展率を示していたが、2019年はマイナス進展となった。

#### 新契約APEの地域別内訳(アジアの主要国)

(単位:百万ドル)

	香港		インドネシア		シンガポール		マレーシア		フィリピン	
		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比
2019年	2,016	27%	390	5%	660	9%	355	5%	158	2%
2018年	2,266	32%	315	4%	617	9%	335	5%	117	2%

	タイ		ベトナム		中国		台湾		インド	
		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比
2019年	159	2%	217	3%	590	8%	332	4%	260	4%
2018年	156	2%	195	3%	403	6%	282	4%	287	4%

### (3)新契約利益(NBP)の地域別内訳

新契約利益(NBP)の地域別内訳は、次ページの図表の通りである。

米国で28%のマイナス進展、アジアがほぼ横ばいだったことから、全体でも6%のマイナス進展となった。構成比では、インドネシアや中国で増加したが、香港は若干低下した。ただし、引き続き、香港は全体の5割近くを占めている。



新契約利益(NBP)の地域別内訳

(単位:百万ドル)

	全体		米国		アジア	
		進展率		進展率		進展率
2019年	4,405	▲6%	883	▲28%	3,522	1%
2018年	4,707	-	1,230	-	3,477	-

新契約利益(NBP)の地域別内訳(アジアの内訳)

(単位:百万ドル)

	香港		インドネシア		中国		その他 アジア	
		構成比		構成比		構成比		構成比
2019年	2,042	46%	227	5%	262	6%	991	22%
2018年	2,309	49%	163	3%	199	4%	806	17%

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	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	進展率
中国	191	219	15%
台湾	68	74	9%
その他	68	70	3%

(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(対PVNBP)は、米国では4.0%だが、アジアで12.0%と高水準となっている。2018年との比較では両地域で水準が低下した。

新契約マージンの地域別状況

		全体	米国	アジア
2019年	新契約利益構成比	100%	20%	80%
	新契約マージン(対APE)	60%	40%	68%
	新契約マージン(対PVNBP)	8.6%	4.0%	12.0%
2018年	新契約利益構成比	100%	26%	74%
	新契約マージン(対APE)	67%	60%	70%
	新契約マージン(対PVNBP)	9.7%	6.0%	12.5%

3—まとめ

以上、欧州大手保険グループの2019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 | 2019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、以下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。

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い。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。

また、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(2019年)

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	PVNBP	3.7%	-	-	-	-	-	-	-
Allianz	新契約マージン	NBV	PVNBP	3.2%	1.4%	3.5%	2.4%	-	-	2.8%	5.7%
Generali	新契約マージン	NBV	PVNBP	3.89%	1.78%	2.73%	4.71%	-	-	-	-
Aviva	新契約マージン	NBV	PVNBP	2.7%	2.9%	-	2.7%	2.1%	-	-	4.8%
Aegon	新契約マージン	NBV	PVNBP	1.6%	3.4%(欧州)					0.8%	2.9%
Zurich	新契約マージン	NBV	PVNBP	3.0%	N.A.	1.2%	1.5%	1.7%	8.3%	N.A.	N.A.
Prudential	新契約利益	NBV	PVNBP	8.6%	-					4.0%	12.0%
AXA	新契約価値マージン	NBV	APE	42.2%	31.5%	55.5%	33.2%	-	60.3%	19.8%	120.3%
Allianz	新契約マージン	NBV	APE	22.7%	4.5%	41.7%	12.8%	-	N.A.	24.9%	32.4%
Generali	新契約マージン	NBV	APE	38.9%	17.6%	40.6%	44.6%	-	-	-	-
Aegon	新契約マージン	NBV	APE	13.6%	-	-	-	-	-	-	-
Zurich	新契約マージン	NBV	APE	25.8%	N.A.	12.3%	12.8%	18.3%	77.6%	35.2%	79.9%
Prudential	新契約利益	NBV	APE	60%	-					40%	68%

(※)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に比べて限定されており、グループ全体に対する開示は、Allianz と 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 PVNBP 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 年以降は開示していない。

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(2019年)

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	PVNBP	3.2%	5.4%		2.3%		2.4%
Generali	新契約マージン	NBV	PVNBP	3.89%	8.19%	-	2.25%	-	3.58%
Aviva	新契約マージン	NBV	PVNBP	2.1%	6.7%	6.5%	0.7%	4.6%	-

(※)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)

### (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 | 2019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。

日本の保険会社も、これまでの長期にわたる超低金利環境下で、継続的に所要の対応を行ってきたが、今後は経済価値ベースのソルベンシー規制導入の動きや国際的な保険契約の会計基準であるIFRS第17号の導入等の動き等を見据える中で、さらなる対応が求められてくることにもなってくる

ことが考えられる。

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