

保険・年金 フォーカス

新型コロナウイルスの感染拡大が 保険会社に与える影響(2) —欧州大手保険 G の 2020 年第 1 四半期公表による—

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

欧州や米国においては、4月下旬から5月にかけて、2020年の第1四半期の業績発表が行われてきている。今回の業績発表は、新型コロナウイルス（COVID-19）の感染拡大の影響を受けた時期が含まれていることや、まさに現在もその真ただ中にある状況下における業績発表であることから、各保険会社が、実際の COVID-19 の影響の程度や第2四半期以降の動向をどのように見ているのかを窺い知ることができるものとなる。

今回は、こうした欧州や米国の保険会社の第1四半期の業績発表の中から、大手保険グループの COVID-19 の影響等に関する公表内容について、2回に分けて報告している。[前回のレポート](#)では、米国大手保険グループ及び大手再保険グループの状況を報告した。今回のレポートでは、欧州大手保険グループの状況を報告する。

2—欧州大手保険グループの公表内容

ここでは、欧州大手保険グループから、AXA、Allianz、Generali、Aviva、Aegon 及び Zurich の状況について報告する。なお、Aviva は 2016 年から、Aegon は 2018 年から、四半期報告を行っていなかったが、2020 年は update 等の形で、第1四半期業績に関する発表を行っているため、これらの2社も含めている。

1 | AXA

AXA は、その 2020 年第 1 四半期の業績発表¹において、COVID-19 について、統括的には「Covid-19 : AXA は、従業員、クライアント、及びそれが活動するコミュニティをサポートするために強力な行動をとる。収益の低下が予想されるが、正確な収益ガイダンスを得るには時期尚早であ

¹ https://www-axa-com.cdn.axa-contento-118412.eu/www-axa-com%2Fc52af931-d980-4306-9076-f45852f31ba4_axa_pr_20200505.pdf

る。」と述べている。

さらに、「Covid-19の危機は、前例のない健康、経済、財政上の課題を生み出した。AXAの優先事項は、16万人の従業員とパートナーの安全を保護し、彼らとディストリビューターが1億800万人の顧客に中断のないサービスを提供し続けることを可能にすることである。最も影響を受けるクライアント、特に中小企業を支援するために、特別な対策が実施された。」としている。

また、「3月に通知されたCovid-19関連の請求は限られており、危機の正確な影響はこの段階では依然として不明だが、Covid-19危機の影響は2020年の収益に重大な影響を与えると考えている。」としている。

AXAの2020年第1四半期の総収入は、317億ユーロ（前年同期は350億ユーロ）で、9%減少したが、これはEquitableの売却とSwiss Group Life Businessの転換によるもので、これらの影響を除いた比較可能ベースでは、全事業部門及び地域での成長により、4%増加した、と述べている。

さらに、「COVID-19 関連の影響に関する追加情報」として、以下の説明を行っている。

(1)収益

AXAは、影響を受ける国でのロックダウンが、特に、継続率の改善により一部相殺が見込まれるものの、殆どの事業部門での新契約活動の減少を通じて、売上高と収益に徐々に影響を与えると予想している。3月の総収入は昨年の同時期に比べて約5%減少した。4月の最初の傾向は、2019年4月と比較して、殆どの地域で総収益が約12%の減少を示した。影響は、L&S（生命保険&貯蓄）でより大きく、P&CとHealthで程度は小さいと予想される。

(2)請求

3月にCovid-19に関連して通知された請求は、この初期段階では制限されている。ただし、全ての地域にわたる制限措置は、特にイベントの中止と事業中断において、多くの商品ラインにわたる請求のレベルに重大な影響を与えると予想される。

イベント中止の場合、Covid-19に関連する潜在的な請求の合計の暫定的な見積もりは、税引き前の再保険後で5億ユーロ（mid triple digit million euro）である。事業中断については、これまでに限られた請求しか通知されていないため、潜在的な請求のレベルを推定するのは時期尚早である。他の特定の項目（例：D&O（会社役員賠償責任）、賠償責任、旅行）も影響を受ける可能性があるが、程度は低く、これまでのところ、信用保険や死亡保険金に重大な逸脱は見られていない。

(3)利益

以下の項目の影響についての正確なガイダンスを提供することは時期尚早である。

- (i) 収益の減少、費用の削減により一部相殺
- (ii) 影響を受けたラインからの請求の増加、他のライン、最も注目すべきは自動車での請求の減少による潜在的な相殺
- (iii) ユニットリンク及び資産管理手数料の削減
- (iv) 金融市場とマクロ経済の進展
- (v) 連帯措置に対するAXAの寄付の総コスト

AXAの経営陣は、Covid-19危機の影響は2020年のグループの収益に重大な影響を与えると考えている。

20年第1四半期の推定純実現キャピタルゲイン（株式ヘッジからの減損と利益を含む）は+2億ユーロであり、純利益を通じて公正価値で測定された金融商品の市場価格の影響の推定は+3億ユーロ

(4)資産

AXAは、主に国債（平均格付けAA）と社債（平均格付けA）で構成される高品質の資産ポートフォリオを備えており、現在の状況で最も脆弱なセクター（旅行、交通、レジャー、石油&ガス）へのエクスポージャーは限られている。社債ポートフォリオは、内部格付けに基づいて積極的に管理されている。株式と金利のエクスポージャーは、ヘッジ戦略とデュレーションギャップ管理を通じて積極的に管理されている。

2020年3月31日現在、（その他の包括利益による）未実現利益は+17億ユーロと推定され、2019年12月31日と比べて30億ユーロ減少した。これは、企業スプレッドの拡大と株式市場の低迷によるが、国債に影響を与える金利の低下によって、一部相殺された。

2 | Allianz

Allianzは、その2020年第1四半期の業績発表²において、COVID-19について、「COVID-19問題を契機とした金融市場の混乱や景気減速は、金融業界の経営環境を一段と悪化させている。しかしながら、Allianzは、十分に多角化された事業ポートフォリオと強固なバランスシートを有しており、コロナ危機の管理に十分に備えており、2020年第1四半期に良好な業績を達成している。」と述べている。

ただし、2020年の営業利益見通し（120億ユーロプラスマイナス5億ユーロ）について、COVID-19の不透明感により撤回している。現時点で入手可能なグループの事業体の最新の財務計画を考慮すると、取締役会は、2020年の営業利益の目標範囲である120億ユーロプラスマイナス5億ユーロを達成できるとは想定していない、と述べ、2020年の新たな利益目標は、コロナ危機の影響がより正確に評価された時点で、修正計画の完了時に経営陣により発表される、とした。

より具体的には、COVID-19が営業利益に与える影響について、▲7億ユーロ（うち、損害保険事業で▲4億ユーロ、生命保険事業で▲3億ユーロ）とし、さらに資産管理事業においては460億ユーロの第三者資産のネット流出があったとしている。加えて、COVID-19関連の制限により、成長が影響を受けたとした。

なお、損害保険事業の▲4億ユーロの内訳は、娯楽▲2億ユーロ、事業中断／事業閉鎖▲2億ユーロ、Euler Hermesと旅行▲1億ユーロ、自動車+1億ユーロ）としている。

ビジネスユニット毎の営業利益等の状況は、以下の通りとなっている。

損害保険ユニットは、4.23億ユーロ減少して、10.32億ユーロの利益、生命・医療ユニットは2.77億ユーロ減少して、8.19億ユーロの利益となった。資産管理ユニットの営業利益は1.06億ユーロ増加して6.79億ユーロの利益となったが、管理資産は2兆2,680億ユーロから、1,340億ユーロ（5.9%）減少して、2兆1,340億ユーロとなった。

グループ全体の営業利益は、29.62億ユーロから23.04億ユーロに6.58億ユーロ（22.2%）減少し

² <https://www.allianz.com/content/dam/onemarketing/azcom/Allianz.com/investor-relations/en/results/2020-1q/en-ir-release-1q-2020.pdf>

た。

営業利益の内訳

(単位:百万ユーロ)

	損害	生命・医療	資産管理	コーポレート	グループ全体
①2020年第1四半期	1,032	819	679	▲228	2,962
②2019年第2四半期	1,455	1,096	573	▲164	2,304
③ ①-②	▲423	▲277	+106	▲63	▲658
COVID19の影響	▲400	▲300	-	-	▲700

なお、Allianz はプレゼンテーション資料³⁾において、さらに詳しい（商品別や地域別等の）影響を説明している。

3 | Generali

Generali は、他の大手保険グループが 5 月上旬には 2020 年第 1 四半期の業績発表を行っていたのに対して、他社に比較して COVID-19 が業務面に与える影響の大きさを反映して、5 月 21 日に 2020 年第 1 四半期の業績発表を行った。

Generali は、その 2020 年第 1 四半期の業績発表⁴⁾において、COVID-19 について、「グループの純利益は 1 億 1,300 万ユーロ（前年同期は、7 億 4,400 万ユーロ）であり、金融市場に対する Covid-19 の影響による投資への 6 億 5,500 万ユーロの減損とパンデミック緊急事態のための臨時国際基金へのグループによる割当の 1 億ユーロの寄付の影響を受けた。」と述べた。

また、調整後純利益は 1 億 1300 万ユーロ（前年同期は 6 億 1600 万ユーロ）で、COVID-19 特別国際基金の一時的費用を除いた場合、1 億 8800 万ユーロだった。

CFO の Cristiano Borean 氏は、次のようにコメントしている。

「Covid-19 の緊急事態とその結果としての強力なマクロ経済的および経済的影響により、ここ数十年で最も困難で不確実な時期の 1 つに、私たちのビジネスモデルはグループの事業継続を確保し、お客様のライフタイムパートナーとしての役割を維持することを可能にした。これは、私たちのプロセスと商品のデジタル化、グローバルエージェントネットワークを活用したマルチチャネル配信ネットワーク、及び国際的な分散化の結果でもある。今年の最初の 3 か月は良好な業績を示し、グループの堅実な資本基盤を確認した。純利益は、世界的なパンデミックの結果としての現在の金融市場のパフォーマンスによる減損の影響を受けた。」

また、プレス資料の中では、以下のように述べられている。

「前例のない Covid-19 パンデミックは、現在および近い将来の両方で、世界中のマクロ経済環境に大きな影響を与える。現時点では、グローバル保険セクターへの全体的な影響を測定するのは時期尚早である。Generali グループは、ビジネスミックスと分散化のおかげで、2019 年と比較して減少する可能性はあるものの、2020 年の業績は耐性力があると予想している。

運用の観点から見ると、Covid-19 のマクロ経済的影響は、特に旅行保険において、グループのトッ

³ <https://www.allianz.com/content/dam/onemarketing/azcom/Allianz.com/investor-relations/en/results/2020-1q/en-analyst-presentation-1q-2020.pdf>

⁴ <https://www.generali.com/media/press-releases/all/2020/Financial-Information-as-of-31-March-2020-Press-Release>

プラインの進展に影響を与える。経常的な金融収入（配当、賃貸収入、手数料収入）も悪影響を受ける。請求経験に関しては、Covid-19の影響について正確なガイダンスを提供することはまだ困難である。全般的に、Generaliは有利なビジネスミックスと堅牢な標準的契約条件に依存できる。

Generaliは、予想される収益の減少による影響を軽減するために、大幅なコスト削減に取り組んでいる。同時に、ライフタイムパートナーになるという野心と持続可能性への取り組みに沿って、グループは、従業員、クライアント、ディストリビューター、コミュニティをサポートするための一連の措置を実行できることを誇りに思っている。これらの対策は短期的には当社のコストベースや業績に影響を与えるが、利害関係者の幸福と安全は私たちの未来への投資となる。

Generaliは、世界的な経済状況がより明確になるのを待って、金融市場の低迷とアウトブレイクの結果が、主に減損が原因で2020年の最終結果に悪影響を及ぼすと予測している。」

なお、第1四半期において、Covid-19関連の損害保険の請求は約1億ユーロで、配当と賃貸収入の低下により、リターンが想定より約1億5,000万ユーロ少なくなる、また、自動車保険の請求頻度が約30%減少する、と述べた。

さらに、「COVID-19 非常事態への取り組み」として、以下のように述べている。

「3月12日、Generaliの取締役会は、Covid-19の緊急事態を支援し、グループが事業を展開する国々の経済回復活動を支援するために、1億ユーロの臨時国際基金を設立した。基金はまた、グループの従業員からの寄付の恩恵を受けた。それは、イタリア国民健康システム及びイタリア市民保護と合意した優先順位に従って、イタリアの健康緊急事態を支援するとともに、グループが事業を展開する市場全体の顧客、中小企業、及びその従業員のための取り組みを支援した。

さらに、グループ管理委員会のメンバーと戦略的責任を負うその他のマネージャーは、2020年4月から年末までに固定報酬を20%削減することを自主的に決定し、基金をさらに増やした。」

4 | Aviva

Avivaの2020年第1四半期の業績に関する発表⁵において、Maurice Tulloch CEOは、「第1四半期の取引が堅調で、損害保険の売上高は3%増加し、生命保険の新契約が28%増加した」としながらも、第1四半期におけるCOVID-19の影響について、以下のように述べた。

「COVID-19への対応において、Avivaはお客様をサポートするために迅速に動き、資金援助を含む支援するための様々な対策を導入した。」

「4月30日の分析に基づくと、通知された請求および予測された請求を組み込んだ、損害保険に対するCOVID-19の請求の影響の推定は、再保険を差し引いて1億6千万ポンドだった。」

「3月31日現在、当社の推定ソルベンシー比率は182%と引き続き高く、COVID-19関連の影響が組み込まれている。経済の見通しは不確実なままであり、当社の事業に影響を及ぼすが、当社の資本と流動性の強さは、この危機を管理し、お客様をサポートし続けることができることを意味している。」

また、COVID-19が私たちのビジネスに与える可能性のある影響を認識するために、早くから動い

⁵ <https://www.aviva.com/newsroom/news-releases/2020/05/Q12020-operating-update/>

たとして、以下の項目を挙げている。

- ・ 損害保険における COVID-19 の影響範囲に対する引当
- ・ 第 1 四半期の英国不動産の前提の更新：Brexit の不動産引当のリリース：商業用不動産の 15% 低下：住宅用不動産の 12% 低下及びその後の長期的成長
- ・ 英国の年金社債ポートフォリオにおける潜在的な将来の信用格付けの格下げ（BBB 格付け債の 10%、A 以上の格付けの債券では 5% に関するフルレター格下げ）の調整

さらに、「損害保険金請求への影響」については、以下の通りとしている。

- ・ まだ COVID-19 の請求進展の初期段階にあるため、Aviva へのその最終的な影響には依然として高いレベルの不確実性がある。
- ・ ただし、4 月 30 日の分析に基づくと、通知された請求及び予測された請求を組み込んだ、損害保険事業における COVID-19 関連の請求の見積もりは、再保険を差し引いて 1 億 6 千万ポンドである。
- ・ これは、事業中断保険、その他の商業ライン、旅行保険での推定請求（請求のうちの 2 億ポンドは事業中断保険によるもの）に基づいており、その他の商品ラインには有利な影響を考慮している

また「将来の見通し」については、以下のように述べている。

- ・ COVID-19 は前例のない不確実性をもたらし、深刻な景気後退を引き起こす可能性がある。これは私たちの結果に悪影響を与える可能性があり、特に投資パフォーマンス、資本生成、送金の潜在的な変化に影響する可能性がある。
- ・ 第 2 四半期の初期の傾向では、世界規模の政府による強制封鎖措置により、多くの事業で新契約の売上が減少した。ディストリビューターと顧客がこれらの措置を通じて管理するのを支援するにつれて顧客の活動レベルは最近少し上昇したが、通年の販売量は予想を下回る可能性が高い。
- ・ COVID-19 による推定の損害保険金請求の影響に加えて、金融市場のパフォーマンスと経済活動は、資産価値に敏感な貯蓄及び資産管理ビジネスの収益にも影響を与える可能性がある。
- ・ 生命保険では、COVID-19 から発生する死亡及び長寿の請求の経験は、広く相殺されると予想される。
- ・ 私たちは、様々な基金や慈善団体への 4300 万ポンドの寄付、そして数多くの顧客サポートイニシアチブを通じて、顧客とより広いコミュニティをサポートしている。
- ・ 2022 年の目標の達成に引き続き取り組んでいるが、COVID-19 はこれらの目標を達成するために追加の課題を提供することが想定されている。私たちは引き続き、顧客と運用の基盤を強化して、リターンの向上、効率の向上、キャッシュフローの促進に注力していく。

5 | Aegon

Aegon は、その 2020 年第 1 四半期の業績発表⁶において、第 1 四半期における COVID-19 の影響は限定的なものに留まっているとしたが、一方で、2020 年に年間株主資本利益率 10% を達成する可能性は非常に低い、と述べた。

⁶ <https://www.aegon.com/contentassets/348b0aa1dfe642c8992d5a2afeced020/pr-1q-2020-update.pdf>
<https://www.aegon.com/contentassets/25d4b30f2367431a86934a99bc6f032e/1q-2020-presentation.pdf>

CFO の Matt Rider 氏は「私たちは、COVID-19 の大流行によって、お客様、従業員、そして私たちが事業を展開している地域社会に混乱が生じていることを強く認識している。従業員の安全と健康を守り、全てのステークホルダーに対する責任を果たすことを最優先課題としている。」とし、「このパンデミックが今後どのように展開され、経済的影響が継続するかは不透明であるため、中期目標に対する COVID-19 の影響を十分に評価することは困難だが、2020 年に年間株主資本利益率 10% を達成する可能性は非常に低いと考えている。」と述べた。さらに、株主への資本還元は、適切な時期に見直されるとした。

Aegon の 2020 年第 1 四半期の税引前利益は 3 億 6,600 万ユーロ⁷で、(COVID-19 とはあまり関連の無い) 米国における死亡率の悪化と金利低下の影響を受けた。オランダ、英国、国際部門や資産管理においては、第 1 四半期における COVID-19 の影響は限定的だった。因みに、オランダにおいては、COVID-19 により、旅行保険と障害保険から 9 百万ユーロの損害保険請求があった。

収益への影響は、主としてボラティルな市場と低金利によるものである。また、COVID-19 パンデミック関連の市場金利低下、株式市場の急落、信用スプレッドの拡大、ボラティリティの増加の影響により、公正価値が 13.72 百万ユーロ減少した。

なお、COVID-19 の影響は、対面販売が影響を受けていることから、第 2 四半期においてはより深くなると想定されている。

6 | Zurich

Zurich は、その 2020 年第 1 四半期の業績発表⁸において、「COVID-19 からの損害保険請求は重大な不確実性の影響を受けている。これまでの経験とシナリオ分析は、これらが 2020 年に 7 億 5,000 万米ドルの範囲になる可能性があることを示唆している。」と述べた。また、「COVID-19 からの請求はリスク許容度の範囲内にあると想定され、金融市場の影響は年間を通しての進展に依存している。」とした。

Zurich は、「COVID-19 の対応と予想される影響」について、以下のように述べている。

医療危機が始まって以来、チューリッヒはお客様への約束を果たしてきた。当グループでは、保険料の割戻しや納付猶予、保険期間の延長などにより、追加的な財政的救済を行っている。お客様とのやり取りは、ビデオによる請求の報告、ドキュメントへの電子署名、リモートでのリスク評価の依頼などのオプションを作成又は拡張することにより、シンプル化されている。

当グループでは、リスク管理や従業員保護に関する知識を共有することで、法人のお客様を継続的にサポートしている。

2020 年の COVID-19 関連の損害賠償請求は、引き続き当社グループの収益リスク許容範囲内であると考えられる。これまでの経験と当グループのシナリオ分析から、P&C は以下のことが示唆される。

請求額は年間で約 7 億 5,000 万米ドルに達する可能性があり、そのうちの 2 億 8,000 万米ドルが第 1 四半期に計上されている。事象が継続的に発生するということは、これが重大な不確実性に左右さ

⁷ Aegon は、2019 年の第 1 四半期数値を公表していない。因みに 2019 年上半期の税引前利益は 9 億 6,300 万ユーロだった。

⁸ <https://www.zurich.com/-/media/project/zurich/dotcom/media/news-releases/2020/docs/2020-0514-01.pdf?la=en&hash=B9DFA4AAFC1237F6AF0F718E45D35E39>

れることを意味する。このシナリオには、経済活動の低下によるより広範なプラス又はマイナスの影響は含まれない。

金融市場の動向及び継続的な景気後退は、年度末までの当社グループの収益と収益の両方に悪影響を及ぼすことが予想され、その正確な規模は、年度中の金融市場の最終的な水準及び景気後退の程度と期間に左右される。

また、Zurich は、COVID-19 の影響について、以下の4つの領域での影響を詳しく説明している。

①事業中断保険 → 非常の特定のポートフォリオに含まれる

- ・事業中断エクスポージャーは限定的
- ・標準約款は物理的損害を要求している。
- ・不動産契約の99%超は、大多数の契約はウイルスや類似の免除規定を有しており、COVID-19 の補償を提供していない。
- ・小さい割合の契約はより低い限度で請求への複数のトリガーを要求することで非物理的損害を補償
- ・ネット・エクスポージャーは、北米におけるクォータシェア再保険とキャプティブで軽減される。

地域毎には、EMEA（欧州・中東地域）及び北米で中程度、アジア・太平洋及び南米で最小限のエクスポージャーで、全体でも低から中の三桁の百万ドルの範囲

②米国の労働者 災害補償保険 → 重要な影響は想定されない

想定ネット損失は30～150百万ドルの範囲

③旅行保険 → 販売の低下と請求の増加

- ・いかなる理由に対する中止も保障する契約を除いては、大多数の契約で、既知の事象やパンデミックは補償されない。
- ・2020年には相当な保険料の低下が想定される。
- ・2020年の請求は低い三桁の百万ドルを想定

④金融市場の影響 → 年間を通じての進展に依存

なお、Zurich の第1四半期は、比較可能ベースで、損害保険料が7%増加したものの、生命保険の年換算保険料(APE)は10%減少した。

3—まとめ

以上、今回のレポートでは、欧州大手保険グループの第1四半期の業績発表の中から、COVID-19の影響等に関する公表内容について報告してきた。

各社の報告内容は、各社各様で、その説明資料等も様々である。

[前回のレポート](#)でも報告したように、各社とも損害保険(再保険)事業や投資関係を中心に、第1四半期においてCOVID-19の影響を受けて、損益の実質的な下方修正を迫られており、さらには第2四半期以降の動向についても高い不確実性を有しているとして、年初の収益予想の撤回等を行っている。一方で、同時に、これらのCOVID-19の影響にも関わらず、会社の財務状況の堅固さは揺るぎないものである等との声明も公表している。

なお、欧州大手保険グループの場合、現在 SFCR(ソルベンシー財務状況報告書)の公表も行われてきており、この中でも COVID-19 の影響等に関する記述が盛り込まれている。これらの内容については、6 月以降の SFCR に関するレポートにおいて報告することとしたい。

欧米においては、4 月以降においても、引き続き多数の新たな感染者が発生していることから、COVID-19 の本格的な影響がより明らかになってくるのは、少なくとも第 2 四半期以降であると思われる。

その意味で、COVID-19 を巡る動向とともに、それらに対する欧米各社の対応やそれに伴う影響等については、引き続き注視していくこととしたい。

以 上