

# 基礎研 レポート

## 欧州大手保険 G の 2021 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—

保険研究部 研究理事 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 2021 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金融資本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、2021 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。

なお、2020 年は、COVID-19(新型コロナウイルス感染症)の感染拡大等が、地域・商品・販売チャネル等によっては、新契約業績に少なからぬ影響を与えていたが、2021 年はその影響も軽減しており、むしろ 2020 年の反動もあり、大きく新契約を進展させているケースも多い。

### 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や名称等は、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、

<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—2021 年決算数値等に基づく現状分析—](#)」(2022.5.9)

ここでは各社の公表数値等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作成している。

## 1 | AXA

### (1)全体の状況<sup>3</sup>

2021年の**新契約価値(NBV)**は、2020年に比べて4.6%増加(為替レートや範囲等を同一とした「比較ベース」では、8.4%増加、以下同様)(2020年は2.4%減少(4%増加))して、25.93億ユーロとなった。日本を始めとするアジアにおいて20.3%と大幅に増加したことに加えて、フランスでも18.5%増加したことから、フランス以外の欧州がスイスやイタリアでマイナス進展だったにもかかわらず、全体での高い進展を示した。

**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(PVNB))は、2020年に比べて0.1%ポイント上昇(0.2%ポイント上昇)して、3.8%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、2020年に比べて2.6%ポイント低下(1.9%ポイント低下)して、43.9%となった。これは、(i)主としてフランスの医療が不利な前提の更新により減少、及び香港の商品ミックスに不利な変化があったため、(ii)フランスでの前提の有利な変化による純粋保障の推進、(iii)特にフランスでの、有利な商品ミックスによるユニットリンクの貢献、によって部分的に相殺された。

また、2020年に比べて、**新契約保険料現在価値(PVNB)**は、0.3%増加(2%増加)して、679.26億ユーロとなり、**新契約年換算保険料(APE)**は、10.8%増加(12.9%増加)(2020年は11.4%減少(1.4%増加))して、59.11億ユーロとなった。これは、主に(i)国際市場と国内市場の両方でのグループ事業の増加によるフランスの医療、(ii)個人貯蓄の強力な業績からのフランス主導のユニットリンク、及び(iii)特にフランスのグループ年金及び中国におけるバンカシュアランスパートナーシップからの一般口座貯蓄(+22%)、にけん引され、(iv)特にスイス(▲29%)とフランス(▲23%)の保障がどちらも、2020年の例外的な売上が繰り返されなかったことにより一部相殺されたものの、一方で日本と香港における商業キャンペーンの成功での増加もみられたことによる。

なお、**新契約IRR(内部収益率)**は、(4)で述べるような地域別の状況を反映して、1.4%ポイント増加して、17.9%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PVNB)	新契約マージン (対APE)	PVNB	APE	新契約IRR (内部収益率)
①2021年	2,593	3.8%	43.9%	67,926	5,911	17.9%
②2020年	2,480	3.7%	46.5%	67,715	5,336	16.5%
③ ①/②-1	4.6% (8.4%)	0.1%ポイント (0.2%ポイント)	▲2.6%ポイント (▲1.9%ポイント)	0.3% (2%)	10.8% (12.9%)	1.4%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

<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。

<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。

## (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40%(2020年は46%、以下同様)、医療が23%(18%)、一般勘定貯蓄が20%(20%)、ユニットリンクが17%(14%)、ミューチュアルファンド等が0%(1%)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、欧州では保障と医療がそれぞれ3割弱を占め、一般勘定貯蓄、ユニットリンクがそれぞれ2割強となっているが、アジアではユニットリンクの構成比は低く、保障が6割以上で中心となっており、その他に医療及び一般勘定貯蓄が一定割合を占めている。

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。

2021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		アジア		国際	
		構成比		構成比		構成比		構成比
保障	2,338	40%	1,154	29%	1,090	64%	94	55%
医療	1,348	23%	1,092	27%	246	14%	10	6%
一般勘定貯蓄	1,206	20%	865	21%	332	19%	9	5%
ユニットリンク	990	17%	885	22%	46	3%	60	35%
ミューチュアルファンド等	29	0%	29	1%	-	-	-	-
合計	5,911	100%	4,025	100%	1,713	100%	172	100%

2021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	
		構成比		構成比		構成比
保障	469	18%	82	21%	503	100%
医療	979	38%	113	28%	1	0%
一般勘定貯蓄	541	21%	156	39%	0	0%
ユニットリンク	595	23%	32	8%	1	0%
ミューチュアルファンド等	1	0%	17	4%	-	-
合計	2,586	100%	400	100%	505	100%

	ベルギー		イタリア		スペイン	
		構成比		構成比		構成比
保障	21	32%	37	10%	41	36%
医療	-	-	-	-	-	-
一般勘定貯蓄	34	52%	124	35%	10	9%
ユニットリンク	11	17%	193	55%	52	46%
ミューチュアルファンド等	-	-	-	-	10	-
合計	66	100%	354	100%	114	100%

2021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	
		構成比		構成比		構成比
保障	512	76%	343	80%	235	39%
医療	121	18%	46	11%	79	13%
一般勘定貯蓄	42	6%	8	2%	282	47%
ユニットリンク	-	-	35	8%	11	2%
ミューチュアルファンド等	-	-	-	-	-	-
合計	676	100%	431	100%	606	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、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(APE)について、2010年から2021年にかけて、保障・医療の構成比が31%から63%へ32%ポイントと大きく上昇したが、一般勘定貯蓄の構成比は25%から20%へ5%ポイント低下し、ユニットリンクの構成比は31%から17%へと14%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22.3%から、2020年の43.9%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
2021年	APE構成比	100%	40%	23%	20%	17%	0%
	新契約マージン(対APE)	43.9%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
2020年	APE構成比	100%	46%	18%	20%	14%	1%
	新契約マージン(対APE)	46.5%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
2019年	APE構成比	100%	31%	23%	23%	18%	6%
	新契約マージン(対APE)	42.2%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
2018年	APE構成比	100%	33%	19%	19%	21%	8%
	新契約マージン(対APE)	39.3%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
2017年	APE構成比	100%	25%	20%	20%	25%	10%
	新契約マージン(対APE)	43.1%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
2010年	APE構成比	100%	31%		25%	31%	13%
	新契約マージン(対APE)	22.3%	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、ドイツ、スイス、ベルギー、スペインが高い水準となっているが、親会社国のフランスの水準が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極めて高いものとなっている。

なお、IRRについては、フランス以外の欧州が26.7%と高い水準となっている。ただし、2020年と比較すると、フランスやフランス以外の欧州において水準が低下した一方で、アジアでは水準が3.7%ポイント増加したことに牽引されて、グループ全体では1.4%ポイント増加して17.9%となっている。

#### 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	フランス	欧州(フランス以外)	米国	アジア	国際
2021年	NBV構成比	100%	29%	25%	-	43%	2%
	新契約マージン(対APE)	43.9%	29.1%	45.7%	-	65.4%	35.8%
	IRR	17.9%	17.9%	26.7%	-	16.3%	9.6%
2020年	NBV構成比	100%	26%	32%	-	40%	3%
	新契約マージン(対APE)	46.5%	29.5%	48.0%	-	73.1%	36.2%
	IRR	16.5%	19.9%	30.1%	-	12.6%	17.4%
2019年	NBV構成比	100%	26%	23%	6%	40%	4%
	新契約マージン(対APE)	42.2%	31.5%	46.9%	19.8%	63.1%	43.9%
	IRR	15.8%	17.8%	25.5%	14.4%	13.3%	20.1%
2018年	NBV構成比	100%	25%	22%	15%	36%	4%
	新契約マージン(対APE)	39.3%	29.5%	49.6%	23.0%	62.2%	36.5%
	IRR	18.7%	24.8%	21.4%	15.0%	16.9%	19.6%
2017年	NBV構成比	100%	23%	21%	15%	38%	38%
	新契約マージン(対APE)	43.1%	34.5%	56.6%	28.0%	70.6%	70.6%
	IRR	16.3%	22.0%	20.0%	15.2%	15.1%	6.2%

※ 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
2021年	NBV構成比	29%	9%	9%	2%	4%	2%
	新契約マージン(対APE)	29.1%	56.1%	44.4%	64.2%	29.9%	52.9%
	IRR	17.9%	26.7%(フランス以外の欧州)				
2020年	NBV構成比	26%	9%	15%	2%	5%	2%
	新契約マージン(対APE)	29.5%	59.3%	50.9%	37.3%	35.2%	39.9%
	IRR	17.8%	30.1%(フランス以外の欧州)				
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)				

※ 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
2021年	NBV構成比	32%	6%	5%
	新契約マージン(対APE)	123.1%	34.9%	22.8%
	IRR	N.A.	N.A.	N.A.
2020年	NBV構成比	28%	5%	6%
	新契約マージン(対APE)	133.1%	46.5%	29.4%
	IRR	N.A.	N.A.	N.A.
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.

※ 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

2021年の新契約価値(NBV)は、2020年に比べて45.0%と大きく増加して、25.27億ユーロとなった。2020年との差額+7.84億ユーロの内訳について、①規模の拡大により+3.88億ユーロ(米国における売上げ拡大+1.15億ユーロ、イタリアにおけるバックブックの再交渉とユニバーサル保険の売上の進展で+0.83億ユーロ)、②子会社全体でのより資本効率の高い商品に向けた広範な取り組みによる商品ミックスの改善により+3.88億ユーロ(米国での固定指標年金に関する商品変更で+0.99億ユーロ、フランスにおける新しいハイブリッド商品へのシフトで+1.35億ユーロ、ドイツの生命保険における資本効率の高いハイブリッド/ユニバーサル保険商品へのシフトと保障商品のより高いシェアにより+1.13億ユーロ)、③前提の変更+0.35億ユーロ、等としている。

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(PVNB))は、主として上記で述べた商品ミックスの改善により、2020年に比べて0.4%ポイント上昇して、3.2%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、2020年に比べて6.1%ポイント上昇して、26.3%となった。

また、新契約保険料現在価値(PVNBP)は、2021年における広範な契約の成長と、イタリアとフランスにおけるバックブックへの措置の影響を反映して、27.9%増加して786.50億ユーロとなった。

新契約年換算保険料(APE)は、一時払保険料が、主に米国での固定指数及び変額年金の増加ならびにフランスでの移管措置及びイタリアでのグループ事業契約の再交渉により増加、継続保険料が、主にポーランドでの契約境界処理に関する規制の変更により、AZ RE(アリアンツ再保険)及びCEE(中東欧)地域にけん引されて増加したことにより、11.6%増加して96.15億ユーロとなった。

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
①2021年	2,527	3.2%	26.3%	78,650	9,615
②2020年	1,743	2.8%	20.2%	61,497	8,616
③ ①/②-1	45.0%	0.4%ポイント	6.1%ポイント	27.9%	11.6%

(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12.2%(2020年は13.6%、以下同様)、高資本効率商品が41.9%(44.6%)、ユニットリンクが25.2%(24.4%)、保障&医療が20.8%(17.4%)、となっている。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商品のシェアは、2017年の76%から2021年の88%に上昇した。

一方で、2021年の新契約マージン(対PVNBP)は、保証付貯蓄・年金や保障・医療をほぼ横ばいだったが、高資本効率商品では2.6%から3.2%に、ユニットリンクでは2.2%から2.5%に上昇した。

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
2021年	PVNBP構成比	100%	12.2%	41.9%	25.2%	20.8%
	新契約マージン(対PVNBP)	2.8%	1.1%	3.2%	2.5%	5.4%
2020年	PVNBP構成比	100%	13.6%	44.6%	24.4%	17.4%
	新契約マージン(対PVNBP)	2.8%	1.1%	2.6%	2.2%	5.5%
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%

なお、Allianzは、超低金利環境下で、商品面等で以下の調整を行ってきたと述べている。

- ・高資本効率商品へのシフト
- ・伝統的な新契約保証利率を引き下げること、平均保証利率を2020年の1.85%から2021年の1.76%に引き下げ(因みに2019年は1.93%)

- ・市場金利依存度の低い商品の導入により、金利感応度を低水準に
- ・価格機動性の向上
- ・ALM の改善

(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、保証付貯蓄・年金の構成比が4割程度に低下し、保障・医療が3割弱に増加している。

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	
	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
2021年	5,011	100%	2,071	41%	910	18%	578	12%	1,452	29%
2020年	4,359	100%	2,003	46%	781	18%	488	11%	1,087	25%
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%

(3) 新契約マージン(対 PVNBP) 及び新契約マージン(対 APE) 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。

2021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	2,527	631	168	530	338
PVNBP	78,650	22,281	3,362	9,869	5,150
APE	9,615	1,854	416	1,198	824

	イタリア	フランス	イベリア & 中南米	中東欧	その他
NBV	264	192	108	54	242
PVNBP	13,447	9,865	2,109	1,184	11,383
APE	1,180	2,594	317	391	841

新契約マージン、新契約マージン(対 PVNBP) 及び新契約マージン(対 APE) の地域別状況は、以下の図表の通りとなっている。

新契約マージンの地域別状況

		全体	ドイツ語圏	ドイツ生命保険	西欧南欧	フランス	イタリア
		2021年	新契約価値構成比	100%	32%	25%	21%
	新契約マージン(対PVNBP)	3.2%	3.0%	2.9%	2.1%	1.9%	2.0%
	新契約マージン(対APE)	26.3%	36.4%	36.0%	13.1%	7.4%	22.4%
2020年	新契約価値構成比	100%	44%	39%	16%	3%	8%
	新契約マージン(対PVNBP)	2.8%	3.0%	3.0%	1.5%	0.8%	1.7%
	新契約マージン(対APE)	20.2%	33.9%	36.2%	7.7%	2.4%	14.8%
2019年	新契約価値構成比	100%	44%	40%	18%	5%	9%
	新契約マージン(対PVNBP)	3.2%	3.4%	3.5%	2.1%	1.4%	2.4%
	新契約マージン(対APE)	22.7%	42.2%	41.7%	9.0%	4.5%	12.8%
2018年	新契約価値構成比	100%	40%	37%	22%	9%	10%
	新契約マージン(対PVNBP)	3.6%	4.0%	4.1%	2.5%	2.3%	2.4%
	新契約マージン(対APE)	24.9%	48.1%	47.7%	11.8%	7.5%	17.4%
2017年	新契約価値構成比	100%	39%	34%	23%	8%	10%
	新契約マージン(対PVNBP)	3.4%	3.7%	3.8%	2.3%	1.9%	2.2%
	新契約マージン(対APE)	23.2%	45.6%	44.6%	10.9%	6.5%	16.1%

新契約マージンは、アジア・太平洋、イベリア・中南米、中東欧で高く、フランス、スイス等では相対的に低くなっている。2020年は2019年と比較して、欧米各国では主として低金利の影響を受けて低下していたが、2021年は2020年と比較して多くの国で水準を回復ないしは上昇させている。

		イベリア 中南米	中欧 東欧	アジア 太平洋	米国	その他
2021年	新契約価値構成比	4%	2%	13%	21%	6%
	新契約マージン(対PVNBP)	5.1%	4.8%	5.7%	3.9%	3.9%
	新契約マージン(対APE)	34.1%	14.4%	39.0%	35.5%	69.4%
2020年	新契約価値構成比	4%	2%	17%	14%	3%
	新契約マージン(対PVNBP)	4.1%	4.4%	5.8%	2.4%	16.2%
	新契約マージン(対APE)	25.4%	12.4%	36.0%	20.0%	45.8%
2019年	新契約価値構成比	4%	2%	13%	16%	3%
	新契約マージン(対PVNBP)	4.4%	5.4%	5.7%	2.8%	8.8%
	新契約マージン(対APE)	27.2%	15.6%	32.4%	24.9%	13.8%
2018年	新契約価値構成比	4%	2%	12%	18%	1%
	新契約マージン(対PVNBP)	4.9%	5.8%	4.8%	3.5%	15.6%
	新契約マージン(対APE)	31.3%	15.4%	26.8%	31.7%	43.7%
2017年	新契約価値構成比	6%	2%	12%	17%	1%
	新契約マージン(対PVNBP)	5.2%	6.4%	4.5%	3.4%	N.A.
	新契約マージン(対APE)	32.5%	13.8%	25.8%	30.7%	N.A.

### 3 | Generali

#### (1)全体の状況

2021年の新契約価値(NBV)は、2020年に比べて24.6%増加(比較ベースでは、24.2%増加、以下同様)して、23.13億ユーロとなった。①商品ミックスの改善で+2.16億ユーロ、②商品特性の変更等で+2.99億ユーロとなった一方で、③不利な経済環境による影響は▲0.63億ユーロとなった。

商品ミックスは、死亡した場合にのみ保証する商品の販売をさらに促進(イタリアでは、新契約の貯蓄商品の保険料の合計に対するウェイトが2020年の49.7%から2021年には67.4%に増加)することで改善した。商品特性の変更は、従来の単独の貯蓄契約の販売を削減して、ユニットリンク要素がより高い、より収益性の高いハイブリッド商品を優先したこと、金利へのエクスポージャーを制限し、低い平均保証利率(2021年にユーロ圏で▲0.16%)を維持するために実行されたアクションが含まれる。経済環境は、例えばユーロ圏では参照レートが2020年から2021年にかけて年間平均累積ベースで6bps低下する等の不利な状況にあった。

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、上記のNBVの増加で述べたのと同様の理由で、2020年に比べて0.58%ポイント上昇(0.57%ポイント上昇)して、4.52%となった。①商品ミックスの改善で+0.14%ポイント、②商品特性の変更等で+0.59%ポイントとなった一方で、③不利な経済環境による影響は▲0.16%ポイントとなった。

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、6.5%ポイント上昇(6.4%ポイント上昇)して、46.2%となった。

2020年に比べて、新契約保険料現在価値(PVNBP)は8.7%増加(8.6%増加)して511.92億ユーロとなり、新契約年換算保険料(APE)は7.2%増加(6.9%増加)して50.09億ユーロとなった。これは主として、ユニットリンク販売の成長(PVNBPウェイトが31.3%から34.4%に増加)による。

なお、新契約IRR(内部収益率)は、2.0%ポイント増加して24.3%となった。これは、商品ミックスの改善、

その計算の基礎となる一般的に高いリアルワールドの経済前提及び安定した初年度経費負担による。

### 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)
①2021年	2,313	4.52%	46.2%	51,192	5,009	24.3%
②2020年	1,856	3.94%	39.7%	47,091	4,671	22.3%
③ ①/②-1	24.6% (24.2%)	0.58%ポイント (0.57%ポイント)	6.5%ポイント (6.4%ポイント)	8.7% (8.6%)	7.2% (6.9%)	2.0%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 41% (2020 年は 44%、以下同様)、保障が 25% (24%)、ユニットリンクが 34% (31%)となり、2020 年に比べて貯蓄のウェイトが低下し、保障とユニットリンクのウェイトが増加している。

#### 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	
2021年	APE構成比	100%	38%	25%	24%	5%	9%	
	商品タイプ別の 構成比 (各国毎)	貯蓄	41%	61%	26%	32%	13%	33%
		保障	25%	5%	29%	39%	57%	44%
		ユニットリンク	34%	34%	45%	29%	30%	24%
2020年	APE構成比	100%	48%	20%	14%	4%	14%	
	商品タイプ別の 構成比 (各国毎)	貯蓄	44%	64%	25%	33%	17%	33%
		保障	24%	4%	37%	39%	53%	46%
		ユニットリンク	31%	33%	37%	28%	31%	21%
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%

### (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。

新契約保険料現在価値(PVNBP)、新契約価値(NBV)については、ユニットリンクが大きく進展したが、貯蓄はほぼ横ばいだった。

新契約マージン(対 PVNBP)については、保障が 7.82%と高く、ユニットリンクが 4.75%で続き、貯蓄は 2.32%となっている。2020 年との比較では、保障とユニットリンクでは増加したが、貯蓄はほぼ横ばいとなっ

ている。

PVNB、NBV及び新契約マージン(対PVNB)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
①2021年	PVNB	51,192	20,945	12,647	17,599
	NBV	2,313	487	989	837
	新契約マージン(対PVNB)	4.52%	2.32%	7.82%	4.75%
②2020年	PVNB	47,091	20,918	11,436	14,737
	NBV	1,858	487	854	515
	新契約マージン(対PVNB)	3.94%	2.33%	7.47%	3.49%
③ 2020年から 2021年への変化	PVNB	8.6%	0.0%	10.4%	10.4%
	NBV	24.2%	▲0.1%	15.1%	62.4%
	新契約マージン(対PVNB)	0.57%ポイント	0.00%ポイント	0.32%ポイント	1.26%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。親会社国イタリアやドイツ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
2021年	PVNB構成比	100%	38%	25%	24%	5%	9%
	新契約マージン(対APE)	46.2%	51.8%	27.7%	50.5%	74.5%	50.9%
	新契約マージン(対PVNB)	4.52%	5.51%	2.87%	2.91%	6.79%	8.16%
	IRR	24.3%	26.3%	15.9%	40.4%	13.1%	39.3%
2020年	PVNB構成比	100%	44%	20%	23%	4%	8%
	新契約マージン(対APE)	39.7%	41.5%	20.5%	45.1%	74.7%	46.6%
	新契約マージン(対PVNB)	3.94%	4.46%	2.06%	2.75%	6.86%	7.60%
	IRR	22.3%	30.1%	10.7%	32.9%	15.9%	23.1%
2019年	PVNB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PVNB)	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	PVNB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PVNB)	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	PVNB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PVNB)	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%

(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、保有ベースで貯蓄・年金の構成比が5割を下回った。2020年から2021年にかけては、ユニットリンクの構成比が4%ポイント上昇して、貯蓄・年金の構成比が同幅低下した。

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	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
① 2021年	49,536	100%	23,752	48%	10,479	21%	15,305	31%
② 2020年	46,353	100%	23,965	52%	9,840	21%	12,548	27%
③ ①-②	3,183	—	(213)	▲4%p	639	0%p	2,757	+4%p

なお、低資本商品の責任準備金の比率は2018年の56.7%、2019年の60.5%、2020年の62.7%に対して、2021年はさらに上昇して67.7%となった。

## 4 | Aviva

### (1) 全体の状況

2021年の新契約価値(NBV)は、複数国からの事業撤退による影響から2020年に比べて14.1%減少して、10.74億ポンドとなった。

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))も、2020年から0.4%ポイント低下して1.9%となった。

新契約保険料現在価値(PVNB)は、英国とアイルランドにおける生命保険事業において21.8%進展したことから、グループ全体でも2020年に比べて9.7%増加して、462.02億ポンドとなった。

#### 生命保険事業の新契約の状況

(単位:百万ポンド)

	NBV	英国&アイルランド生命 新契約マージン (対PVNB)	PVNB	生命保険 PVNB	英国&アイルランド生命 PVNB
①2021年	1,074	1.9%	46,202	36,747	35,625
②2020年	1,251	2.3%	42,092	29,922	29,258
③ ①/②-1	▲14.1%	▲0.4%ポイント	9.7%	22.8%	21.8%

(※)比較のため、2020年のAviva Investorsの数値は除かれている。

### (2) 新契約マージン(対PVNB)の商品タイプ別内訳(英国とアイルランドの生命保険事業)

英国とアイルランド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。

新契約価値(NBV)は、2019年から2020年にかけて横ばいだった貯蓄・退職や保障・医療で増加したものの、2020年に大きく増加した年金・エクイティリリースが大きく減少して2019年の水準に戻ったことから、全体でも若干減少した。

新契約保険料現在価値(PVNB)は、貯蓄・退職で大きく増加した。

新契約マージン(対PVNB)は、保障・医療等が7.9%と2020年に比べてさらに高い水準を確保したものの、年金・エクイティリリースが4.7%から3.6%に大きく低下したことから、全体でも2.3%から0.4%ポイント低下して、1.9%となった。

#### 英国&アイルランドの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	貯蓄・退職 その他	年金・エクイ ティリリース	保障・医療	アイルランド 生保
2021年	NBV	668	175	280	188	22
	PVNB	35,625	23,718	7,887	2,374	1,646
	新契約マージン(対PVNB)	1.9%	0.8%	3.6%	7.9%	1.3%
2020年	NBV	675	140	356	167	12
	PVNB	29,258	17,777	7,508	2,439	1,534
	新契約マージン(対PVNB)	2.3%	0.8%	4.7%	6.8%	0.8%
2019年	NBV	600	140	284	168	8
	PVNB	29,659	19,006	6,182	2,382	1,589
	新契約マージン(対PVNB)	2.1%	0.7%	4.6%	7.1%	0.5%

以下は、英国生命保険事業の数値

		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	NBV	481	111	196	140	34
	PVNBP	23,946	16,829	4,784	1,799	534
	新契約マージン(対PVNBP)	2.0%	0.7%	4.1%	7.8%	6.4%
2017年	NBV	527	153	157	183	34
	PVNBP	23,764	16,813	4,287	1,964	700
	新契約マージン(対PVNBP)	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。

英国とアイルランドの生命保険では、貯蓄・退職の高成長と過去最高の 62 億ポンドの BPA (bulk purchase annuities: バルク購入年金)を含む年金及びエクイティリリースの 5%の成長に牽引され、新契約保険料現在価値(PVNBP)は 21.8%進展して、356.25 億ポンドとなった。一方で新契約価値(NBV)は、BPA マージンに対するスプレッド環境の低下の影響により、1%減少して 6.68 億ポンドになった。

国際投資は中国、シンガポール、インド等に関係しているが、新契約保険料現在価値(PVNBP)と新契約価値(NBV)とも未だ規模は小さいものの大幅に伸展した。

#### NBV及びPVNBPの地域別内訳

(単位:百万ポンド)

		全体	英国&アイルランド	国際投資	Aviva Investors	非継続事業
2021年	NBV	1,074	668	78	-	328
	PVNBP	46,202	35,625	1,121	-	9,456
2020年	NBV	1,260	675	29	9	547
	PVNBP	43,358	29,258	663	1,266	12,170

#### (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。

2021 年は、貯蓄&退職や保障&医療が大きく増加したが、逆に年金・エクイティリリースは減少した。

ただし、2020 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 45%と引き続き高い水準を占めている。

#### 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	貯蓄&退職	年金・エクイティリリース	保障&医療	レガシー	その他
① 2021年	1,417	147	645	229	319	77
② 2020年	1,913	119	815	189	321	469
③増加率(②/①-1)	▲26%	24%	▲21%	21%	▲1%	▲84%

※「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

2021 年の新契約価値(MCVNB: Market consistent value of new business)は、2020 年に比べて 2 倍以上に大幅に増加して、5.38 億ユーロとなった。これは、主に米国での販売の増加と、金利に敏感な特約

付の変額年金の販売を停止したことによる。

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、2020年に比べて0.1%ポイント低下して、9.8%となった。

新契約年換算保険料(APE)も、2020年に比べて79.5%と大幅に増加して54.66億ユーロとなった。米国でのインデックス付きユニバーサルライフ及び終身最終費用商品の新規販売の増加等が貢献している。

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APE)	APE
①2021年	538	9.8%	5,466
②2020年	262	9.9%	3,045
③ ①/②-1	105%	▲0.1%ポイント	79.5%

(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。

米州での事業の好調により、いずれの指標でも、2020年に比べて、米州の位置付けが高まっている。

NBV及びAPEの地域別状況 (単位:百万ユーロ)

		全体	オランダ	英国	米州	国際
2021年	NBV	538	8	89	362	78
	APE	5,466	438	2,086	2,512	431
2020年	NBV	262	(5)	47	134	86
	APE	3,045	94	1,533	668	750
2019年	NBV	464	2	89	244	128
	APE	3,410	204	2,086	739	381

		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

(3)新契約マージンの地域別状況

新契約マージンの地域別状況は、以下の図表の通りとなっている。

新契約マージン等の地域別状況

		全体	オランダ	英国	米州	国際
2021年	NBV構成比	100%	1%	17%	67%	14%
	新契約マージン(対APE)	9.8%	1.8%	4.3%	14.4%	18.1%
2020年	NBV構成比	100%	▲2%	18%	51%	33%
	新契約マージン(対APE)	9.9%	-	-	-	-
	新契約マージン(対PVNB)	0.8%	▲0.3%	0.4%	0.6%	5.0%
2019年	NBV構成比	100%	0%	19%	52%	28%
	新契約マージン(対APE)	13.6%	-	-	-	-
	新契約マージン(対PVNB)	0.8%	0.1%	0.7%	0.8%	6.0%

		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

生命保険事業の2021年の新契約価値(NBV)は、2020年に比べて22%増加(為替や買収や売却の調整を行った「同一条件ベース」では21%増加、以下同様)して、9.59億ドルとなった。EMEA(欧州・中東・アフリカ)及びラテンアメリカにおいて販売規模が拡大し、商品ミックスも改善したことによる。

新契約マージン(New Business Margin)(=新契約価値/新契約年換算保険料)は、2020年に比べて4.0%ポイント上昇(4.0%ポイント上昇)して、29.1%となった。

新契約年換算保険料(APE)は、2020年に比べて5%増加(5%増加)して、38.24億ドルとなった。これは主に、貯蓄と年金が大きく減少したものの、ユニットリンク商品と保障商品が成長したことを反映している。

なお、Zurichは保障、ユニットリンク及び企業貯蓄商品に焦点を当てており、これらの商品でAPEの90%超、NBVの約75%を占めている。

#### 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APE)	APE
①2020年	959	29.1%	3,824
②2019年	788	25.1%	3,625
③ ①/②-1	22% (21%)	4.0%ポイント (4.0%ポイント)	5% (5%)

(※)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地域別状況

新契約年換算保険料(APE)と新契約マージン(対APE)の地域別内訳は、次ページの図表の通りとなっている。

新契約マージン(対APE)については、アジア・太平洋が52.7%で高い水準となっている。2020年との比較では、北米以外の地域では上昇した。北米では生命保険事業の売却の影響で減少した。

新契約年換算保険料(APE)については、2020年と比較して同様の基準で、EMEAでは7%増加した。これは主に、アイルランド、イタリア、スイスでのユニットリンク商品の好調な販売及びスペイン、スイス、英国における保障商品の好調による。一方で、ドイツとイタリアにおいては伝統的商品の販売が低調で、年初におけるCOVID-19による経済の低迷や競合的な市場状況によりスイスの企業貯蓄販売が減少した。ラテンアメリカでは、Zurich Santanderでの個人保障契約の売上高の増加及びチリやブラジルでのユニットリンク商品

の販売が好調だった。一方でチリにおける大規模団体保障商品の非更新によるマイナスの影響もあった。アジア・太平洋地域では、日本、オーストラリア、インドネシアでの低調な販売により、APEは減少した。オーストラリアではマージンの改善のための価格改定の影響を受けた。北米では事業売却分を除いたベースではユニットリンク商品の成長により35%増加した。

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	EMEA(欧州・中東・アフリカ)	北米	中南米	アジア太平洋
2021年	APE	3,824	2,465	120	1,041	198
	NBV	959	668	24	164	103
	NBV構成比	100%	64%	3%	27%	5%
	新契約マージン(対APE)	29.1%	28.6%	19.8%	25.5%	52.7%
2020年	APE	3,625	2,300	108	1,005	213
	NBV	788	500	44	142	101
	NBV構成比	100%	63%	6%	18%	13%
	新契約マージン(対APE)	25.1%	22.7%	41.0%	23.0%	47.9%
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)	25.8%	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%

(参考) Prudential plc<sup>5</sup>

(1)全体の状況

2020年の新契約利益(New Business Profit:NBP)は、2020年に比べて14.8%増加して、25.26億ドルとなった。

新契約マージン(New Business Margin)(対PVNBP)(=新契約利益/新契約保険料現在価値(PVNBP))は、2020年と同じ10%だった。また、新契約マージン(対APE)は、2020年に比べて2%ポイント上昇して、60%となった。

2020年に比べて、新契約保険料現在価値(PVNBP)は11.9%増加して241.53億ドルとなり、新契約年換算保険料(APE)は、10.1%増加して、41.94億ドルとなった。

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
①2021年	2,526	10%	60%	24,153	4,194
②2020年	2,201	10%	58%	21,587	3,808
③ ①/②-1	14.8%	0%ポイント	2%ポイント	11.9%	10.1%

<sup>5</sup> Prudentialについては、2019年10月に、アジアと米国で保険事業を展開する Prudential plc と欧州で保険事業と投資管理事業を展開する M&G plc に分割され、さらに、Prudential plc は、2021年9月に米国事業である Jackson Financial Inc. をグループから分離した。その意味で、Prudential plc は欧州の保険会社ではないが、アジアにおいて重要な位置付けを有している会社であることから、(参考)として、その数値を掲載している。

## (2)新契約年換算保険料(APE)の地域別内訳

Prudential は、アジアの主要各国・地域において、有意な新契約年換算保険料(APE)を計上してきている。Prudential にとって、新契約利益と EV(エンベディッドバリュー)において、過去において最も重要な市場は香港だったが、2020年の業績が、香港の中国本土の個人への販売が中国本土との国境の閉鎖により大幅に削減されたことから、大きな影響を受けた。2021年の香港の新契約販売業績は引き続き低迷しており、地域別の新契約年換算保険料(APE)ではついに中国本土に抜かれ、地域別ではシンガポールに次いで第3位となった。なお、各地域における市場シェアやランキングの状況については、[前回のレポート](#)で報告している。

2020年との比較では、中国、シンガポール、マレーシア、フィリピン、タイ、インド等において二桁進展しており、引き続き高い成長率を確保してきている。

なお、アフリカにおいても、未だ3%の構成比ではあるものの二桁進展している。

新契約APEの地域別内訳 (単位:百万ドル)

	全体		アジア		アフリカ	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
2021年	4,194	100%	4,060	97%	134	3%
2020年	3,808	100%	3,696	97%	112	3%

新契約APEの主要地域別内訳(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	
	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
2021年	550	13%	252	6%	743	18%	461	11%	177	4%
2020年	758	20%	267	7%	610	16%	346	9%	139	4%
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	
	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
2021年	218	5%	242	6%	776	19%	397	9%	228	5%
2020年	183	5%	236	6%	582	15%	387	10%	177	5%
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、以下の図表の通りである。

新契約利益(NBP)では、引き続き香港がトップで、2位が中国、3位がマレーシアとなっているが、香港の新契約利益(NBP)が2020年に比べて減少したのに対して、中国やマレーシアでは二桁進展している。

新契約利益(NBP)のアジアの国・地域別内訳

	全体	香港	インドネシア	中国	マレーシア	シンガポール	その他
2021年	2,526	736	125	352	232	125	352
2020年	2,201	787	155	269	209	155	269
2019年	3,522	2,042	227	262	210	387	394

### 3—まとめ

以上、欧州大手保険グループの2021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 | 2021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（対外的に公表されている）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、2020年は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たが、2021年はAegonとZurichがPVNBPに対する新契約マージンの数値の開示を行っていない。

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(NBV/PVNBP)の地域別状況の各社比較(2021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	3.8%	-	-	-	-	-	-	-
Allianz	新契約マージン	NBV	PVNBP	3.2%	1.9%	2.9%	2.0%	-	5.1%	3.9%	5.7%
Generali	新契約マージン	NBV	PVNBP	4.52%	2.87%	2.91%	5.51%	-	-	-	-
Aviva	新契約マージン	NBV	PVNBP	-	-	-	-	1.9%	-	-	-
Prudential	新契約利益	NBV	PVNBP	10%	-	-	-	-	-	-	-

(※) Allianzのドイツは生命保険、スペインはイベリア・中南米、AllianzとZurichのアジアはアジア・太平洋、Aegonの米国は米州、Zurichの米国は北米に対する数値

#### 新契約マージン(NBP/APE)の地域別状況の各社比較(2021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	APE	43.9%	29.1%	56.1%	44.4%	-	52.9%	-	65.4%	
Allianz	新契約マージン	NBV	APE	26.3%	7.4%	36.0%	22.4%	-	34.1%	35.5%	39.0%	
Generali	新契約マージン	NBV	APE	46.2%	15.9%	40.4%	26.3%	-	-	-	-	
Aegon	新契約マージン	NBV	APE	9.8%	-	-	-	-	-	-	-	
Zurich	新契約マージン	NBV	APE	29.1%	28.6% (EMEA)				-	-	25.5%	52.7%
Prudential	新契約利益	NBV	APE	60%	-	-	-	-	-	-	-	

(※) Allianzのドイツは生命保険、スペインはイベリア・中南米、AllianzとZurichのアジアはアジア・太平洋、Aegonの米国は米州、Zurichの米国は北米に対する数値

(参考)新契約マージン(NBV/PVNB)の地域別状況の各社比較(2020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	PVNB	3.7%	-	-	-	-	-	-	-
Allianz	新契約マージン	NBV	PVNB	2.8%	0.8%	3.0%	1.7%	-	-	2.4%	5.8%
Generali	新契約マージン	NBV	PVNB	3.94%	2.06%	2.75%	4.46%	-	-	-	-
Aviva	新契約マージン	NBV	PVNB	2.9%	3.7%	-	2.2%	2.3%	-	-	-
Aegon	新契約マージン	NBV	PVNB	0.8%	-	-	-	0.4%	-	0.6%	-
Zurich	新契約マージン	NBV	PVNB	2.8%	-	-	-	-	-	-	-
Prudential	新契約利益	NBV	PVNB	7%	-					3%	10%

(※)Allianzのドイツは生命保険、スペインはイベリア・中南米、AllianzとZurichのアジアはアジア・太平洋、Aegonの米国は米州、Zurichの米国は北米に対する数値

(参考)新契約マージン(NBP/APE)の地域別状況の各社比較(2020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	APE	46.5%	29.5%	59.3%	35.2%	-	39.9%	-	73.1%
Allianz	新契約マージン	NBV	APE	20.2%	2.4%	36.2%	14.8%	-	25.4%	20.0%	36.0%
Generali	新契約マージン	NBV	APE	39.7%	20.5%	45.1%	41.5%	-	-	-	-
Aegon	新契約マージン	NBV	APE	9.9%	-	-	-	-	-	-	-
Zurich	新契約マージン	NBV	APE	25.1%	22.7%(EMEA)					23.0%	47.9%
Prudential	新契約利益	NBV	APE	50%	-					31%	60%

(※)Allianzのドイツは生命保険、スペインはイベリア・中南米、AllianzとZurichのアジアはアジア・太平洋、Aegonの米国は米州、Zurichの米国は北米に対する数値

(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、2社ともPVNBに対するもののみとなっている。

なお、Avivaは英国&アイルランド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(2021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	PVNB	2.8%	5.4%	-	1.1%	-	2.5%
Generali	新契約マージン	NBV	PVNB	4.52%	7.82%	-	2.32%	-	4.75%
Aviva	新契約マージン	NBV	PVNB	1.9%	7.9%	-	0.8%	3.6%	-

(※)Avivaは、英国&アイルランドの生命保険事業に対する数値(貯蓄は貯蓄・退職等、年金は年金・エクイティリリースに対するもの)

(参考)新契約マージンの商品タイプ別状況の各社比較(2020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	PVNB	2.8%	5.5%	-	1.1%	-	2.2%
Generali	新契約マージン	NBV	PVNB	3.94%	7.47%	-	2.33%	-	3.49%
Aviva	新契約マージン	NBV	PVNB	2.3%	6.8%	-	0.8%	4.7%	-

(※)Avivaは、英国&アイルランドの生命保険事業に対する数値(貯蓄は貯蓄・退職等、年金は年金・エクイティリリースに対するもの)

### (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 | 2021年実績を踏まえて

2020年は、COVID-19の影響で、世界の各国において、ロックダウン等が行われ、販売活動が制限されたことから、国や地域によっては新契約業績に大きな影響を受けた。一方で、多くの地域で医療保険商品等へのニーズが健在化したことから、そのプラスの影響もみられた。さらには、市場の急激な変動等を受けてのユニットリンクの販売に与える影響も各国の状況によって異なっていた。

2021年は、COVID-19の影響も一定収束したことから、グループや地域、商品等によっても状況は異なるが、2020年の反動があつて新契約を大きく進展させているケースも多くみられている。

一方で、「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、保障関係リスク中心の商品へのシフトを進めてきている。この動きは、COVID-19の影響を受けても基本的には変わっておらず、むしろ加速する方向に動いているといえるかもしれない。

また、長く続いた低金利環境下で、高い運用利回り実績を挙げることが容易ではなくなっている中であつて、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。

保証利率の引き下げ等により、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。

昨今は金利反転の動きもみられており、インフレリスクの懸念も一部言われてはいるが、こうした

環境変化にも関わらず、これまでの動きに基本的に大きな変化はないものと想定される。

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、等の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ているが、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と考えられる。

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