

基礎研 レポート

欧州大手保険 G の 2023 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—

客員研究員 中村 亮一
E-mail: nryoichi@nli-research.co.jp

1—はじめに

欧州大手保険グループの 2023 年決算数値が、2 月から 4 月にかけて、投資家向けのプレゼンテーション資料や Annual Report の形で公表された。

[前回のレポート](#)¹では、生命保険事業を中心とした地域別の事業展開の状況について報告した。

ここ数年における新たな規制への対応や金利環境下で、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きた。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た。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、2023 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、これまでの欧州大手保険 G の 2023 年決算に関するレポートで述べてきたように、2023 年からは新たな保険契約会計基準である IFRS 第 17 号が適用されており、これに伴い、開示情報の見直し等が行われ、昨年まで公表されていた数値が公表されなくなったり、また公表された場合も 2022 年数値の再計算等も行われていたり、しているので、これまでのこのレポートで報告してきた数値の継続性は必ずしも維持されていないことには注意を要する。ただし、過去からの傾向を見る上では参考になることから、2021 年以前の数値も過去のベースでそのまま掲載している（以下の図表では、例えば二重線を境に計算基準等が変更されている）場合もある。

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（医療保険を含む）について、新契約の年換算保険料（Annual Premium Equivalent : APE）、新契約保険料現在価値（Present Value of New Business Premiums: PVNBP 又は Present Value of Expected Premiums: PVEP）、新契約価値（New

¹ 基礎研レポート「[欧州大手保険グループの地域別の事業展開状況—2023 年決算数値等に基づく現状分析—](#)」（2024.4.25）

Business Value:NBV 又は **Value of New Business:VNB**)や**新契約利益(New Business Profit:NBP)**及び**新契約マージン(New Business Margin** 又は **New Business Value Margin**)等の状況について、商品タイプ別、地域別に報告する。なお、これらの用語の定義や名称等は、その分母及び分子の考え方等について各社各様である。このレポートにおいては、各社が公表している資料に基づいて、これらの数値やその説明等の内容について、筆者の解釈に従って報告している²。また、各社によって、開示情報の内容等がかなり異なっていることから、以下のレポートで各社に割かれているページ数にはかなりの差異があることを述べておく。

1 | AXA

(1)全体の状況³

2023 年の**新契約価値(NBV)**⁴は、2022 年に比べて 0.3 %減少(為替レートや範囲等を同一とした「比較ベース」では 2.8%増加、以下同様)、金額で 7 百万ユーロ減少して、2,281 百万ユーロとなった。

新契約マージン(NBV Margin)⁵(=新契約価値／新契約保険料現在価値(PVEP))は、主にビジネスミックスの悪化による保障商品の影響で、2022 年に比べて 0.3%ポイント低下(0.2%ポイント低下)して、5.0%となった。

新契約保険料現在価値(PVEP)⁶は、2022 年に比べて 5.9%(7.7%)増加して、45,856 百万ユーロとなった。これは、主に香港での保障商品の販売量の増加と、フランスとイタリアでの軽資本勘定貯蓄商品の販売増加によるもので、これに加えて金利低下が主に欧州とフランスでの割引に好影響を及ぼした。

生命保険事業の新契約の状況

(単位:百万ユーロ)

	NBV(新契約価値)	新契約マージン (対PVNBP)	PVNBP(PVEP)
①2023年	2,281	5.0%	45,856
②2022年	2,288	5.3%	43,320
③ ①／②－1	▲0.3% (2.8%)	▲0.3%ポイント (▲0.2%ポイント)	5.9% (7.7%)

(※)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

なお、2023 年の新契約 CSM⁷(税引前)は 2,218 百万ユーロで、新契約価値(NBV)の 2,281 百万ユーロへの調整は、その他の NBV で+806 百万ユーロ、税で ▲744 百万ユーロ、となっている。

(2)新契約マージン(対 PVNBP)等の地域別状況

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

これによれば、PVNBP(PVEP)では、自国のフランスが 47%を占めているが、NBV ではフランスは 29%

² 新契約価値の地域別状況等については、前回のレポートも適宜参照していただきたい。

³ ここでの具体的な数値は、(2)以下の図表等も参照していただきたい(以下、同様)。

⁴ AXA は、NBV について、以下のように説明している。

「NBV は、当年度中に新たに発行された契約の価値を表しており、これは、(i)新契約の CSM、(ii)予想される更新を考慮した、生命保険会社が保有する期間中に新規に発行された短期契約の将来利益の現在価値、(iii)IFRS 第 9 号に基づいて会計処理された純粋な投資契約の将来利益の現在価値、の合計から、(iv)再保険費用、(v)税金、(vi)少数株主利益を控除したもの、で構成される。」

⁵ これを翻訳すると「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」としている。

⁶ AXA は、PVNBP ではなく、「予想保険料現在価値(Present Value of Expected premium : PVEP)」と称している。

⁷ CSM (Contractual Service Margin) は「契約上のサービスマージン」で、将来利益の現在価値に相当している。

で、アジア・国際が 46%を占めている。この結果として、新契約マージンについて、グループ全体では 5.0%だが、アジア・国際が 7.7%と高く、フランス以外の欧州が 5.4%であるのに対して、フランスは 3.0%と低い水準になっている。なお、図表には示されていないが、新契約マージンを生命保険と医療保険に分けた場合、グループ全体(生命保険 5.3%、医療 4.0%、以下同様)、フランス(3.7%、1.8%)、フランス以外の欧州(5.9%、3, 3%)、アジア・アフリカ・EME-LATM⁸(6.7%、12.5%)となっている。

新契約マージン(対PVNBP)等の地域別状況

		全体	フランス	欧州(フランス以外)	米国	アジア	国際
2023年	PVNBP(PVEP)	45,856	21,628	10,430	-	13,798	
	PVNBP構成比	100%	47%	23%	-	30%	
	NBV(新契約価値)	2,281	658	566	-	1,057	
	NBV構成比	100%	29%	25%	-	46%	
	新契約マージン(対PVNBP)	5.0%	3.0%	5.4%	-	7.7%	
2022年	PVNBP(PVEP)	43,320	19,809	10,079	-	13,432	
	PVNBP構成比	100%	46%	23%	-	31%	
	NBV(新契約価値)	2,288	605	559	-	1,124	
	NBV構成比	100%	26%	24%	-	49%	
	新契約マージン(対PVNBP)	5.3%	3.1%	5.5%	-	8.4%	
2021年	APE	5,911	2,586	1,439	-	1,713	172
	APE構成比	100%	44%	24%	-	29%	3%
	NBV(新契約価値)	2,593	753	657	-	1,121	62
	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	APE	5,336	2,153	1,656	-	1,345	181
	APE構成比	100%	40%	31%	-	25%	3%
	NBV(新契約価値)	2,480	635	795	-	984	65
	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	APE	6,029	2,077	1,267	817	1,614	254
	APE構成比	100%	34%	21%	14%	27%	4%
	NBV(新契約価値)	2,542	655	594	162	1,019	111
	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%

※ 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

また、商品タイプ別の内訳は、次ページの図表が示しているように、グループ全体では、保障と医療が 66%(2022 年は 68%、以下同様)、ユニットリンクが 14%(13%)、軽資本一般勘定が 16%(19%)等となっている。

(2023 年は該当数値が公表されていないが)2022 年までに公表されてきた数値によれば、商品タイプ別の構成比は、地域別に大きく異なっている。欧州では保障と医療がそれぞれ 3 割程度、一般勘定貯蓄、ユニットリンクがそれぞれ 2 割程度となっていたが、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、その他に医療及び一般勘定貯蓄が一定割合を占めていた。

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

⁸ アジア、アフリカ、欧州・中東・中南米からの 15 カ国以上で構成されている。

場の特徴が反映された形になっている。

PVNB(PVEP)の商品タイプ別構成比

	全体	保障	医療	ユニットリンク	軽資本 一般勘定	伝統的 一般勘定
2023年	100%	66%		14%	16%	4%
	全体	保障	医療	ユニットリンク	一般勘定 貯蓄	ミューチュアル・ファンド等
2022年	100%	39%	29%	13%	19%	0%
2021年	100%	40%	23%	17%	20%	0%
2020年	100%	46%	18%	14%	20%	1%
2019年	100%	31%	23%	18%	23%	6%
2010年	100%	31%		31%	25%	13%

2 | Allianz

(1)全体の状況

2023 年の**新契約価値(VNB)**⁹は、2022 年に比べて 2.2%増加して 3,985 百万ユーロとなった。これは主に、フランスにおける保証型貯蓄と年金の利ざやの増加と、Allianz Reinsurance における保障と医療に関する大規模な再保険契約によるもので、ドイツでの一時払保険料の売上減少によって部分的に相殺された。

新契約マージン(New Business Margin)(=新契約価値／新契約保険料現在価値(PVNB))は、2022 年に比べて横ばいの 5.9%となった。全ての商品ラインは強いマージンを有しており、新契約マージンは目標レベルの 5%を上回っている、としている。

また、**新契約保険料現在価値(PVNB)**は、売上の好調な勢い(+42 億ユーロ、+6%)が為替変動(▲9 億ユーロ、▲1%)と主に金利の上昇による割引効果での経済的影響(▲27 億ユーロ、▲4%)により一部相殺されたが、1.6%増加して 67, 281 百万ユーロとなった。

生命保険事業の新契約の状況

(単位: 百万ユーロ)

	VNB(新契約価値)	新契約マージン (対PVNB)	PVNB
①2023年	3,985	5.9%	67,281
②2022年	3,898	5.9%	66,216
③ ①／②－1	2.2%	0.0ポイント	1.6%

なお、2023 年の新契約 CSM は 4,515 百万ユーロで、新契約価値(VNB)の 3,985 百万ユーロへの調整は、対象契約で+107 百万ユーロ、非帰属費用で▲637 百万ユーロ、となっている。

(2)新契約マージン(対 PVNB)等の商品タイプ別状況

PVNB、VNB 及び新契約マージン(対 PVNB)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。

PVNB の構成比は、保証付貯蓄・年金が 7.8%(2022 年は 9.6%、以下同様)、高資本効率商品が 45.6%(47.6%)、ユニットリンクが 25.0%(24.4%)、保障&医療が 21.5%(18.4%)、となっている。これによ

⁹ Allianz は、VNB について、以下のように説明している。

「VNB は、新契約の引受けによって生じる株主への追加価値であり、新契約費用のオーバーラン又はアンダーラン及び非帰属費用を調整した税引前の将来利益の現在価値からリスク調整を引いたものとして決定される。」

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 2023 年の 92.2%とさらに上昇している。

新契約マージン(対PVNBP)等の商品タイプ別状況

(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
2023年	PVNBP	67,281	5,277	30,702	16,806	14,496
	PVNBP構成比	100%	7.8%	45.6%	25.0%	21.5%
	VNB(新契約価値)	3,985	306	1,775	743	1,161
	新契約価値構成比	100%	7.7%	44.5%	18.6%	29.1%
	新契約マージン(対PVNBP)	5.9%	5.8%	5.8%	4.4%	8.0%
2022年	PVNBP	69,616	6,663	33,112	17,000	12,841
	PVNBP構成比	100%	9.6%	47.6%	24.4%	18.4%
	新契約マージン(対PVNBP)	3.8%	1.8%	3.9%	2.7%	6.0%
2021年	PVNBP	82,565	10,088	34,564	20,778	17,135
	PVNBP構成比	100%	12.2%	41.9%	25.2%	20.8%
	新契約マージン(対PVNBP)	3.2%	1.1%	3.2%	2.5%	5.4%
2020年	PVNBP	65,448	8,894	29,184	15,971	11,399
	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	70,898	13,414	32,273	14,301	10,910
	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%

(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・年金の構成比が低下し、高資本効率商品の構成比が上昇してきている。

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
2023年	5,191	100%	1,553	30%	1,562	30%	770	15%	1,307	25%
2022年	5,282	100%	2,070	39%	1,112	21%	651	12%	1,450	27%
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%

(3)新契約マージン(対 PVNBP)等の地域別状況

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

新契約マージンは、アジア・太平洋、中東欧で高く、フランス、イタリア等では相対的に低くなっている。2020 年は 2019 年と比較して、欧米各国において主として低金利の影響を受けて低下し、2021 年には 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たが、2022 年には金利の上昇の影響により、アジア・太平洋を除く各国・地域で上昇していた。2023 年は、ドイツの生命保険で横ばい、ドイツの医療保険で 6.6%から 5.5%に 1.1%ポイント低下、ベネルクス、スペイン、米国等で低下したものの、その他の地域では上昇し、グループ全体では横ばいの 5.9%だった。

イタリアでは、新契約価値の成長は、より収益性の高いビジネスミックス、つまり資本効率の高い商品の契約シェアの増加によって促進された。

フランスでは、より優れた新契約マージンと魅力的なビジネスミックスによって促進され、新契約価値が

86%進展した。

ドイツの生命保険は、優先商品のシェアが86%となり、経済的影響(13億ユーロ、▲8%)と一時保険料契約の減少によるPVNBPの減少が、継続保険料を伴う契約の売上高の増加によって部分的に相殺された。

米国は、新契約価値への最大の貢献国であり、シェア28%を有しているが、FIA(固定インデックス年金)の販促効果により売上が増加し、新契約マージンは6.1%となった。

アジア太平洋では、新契約価値が2桁成長し、新契約マージンも9.2%と1.1%ポイント上昇した。現地通貨ベースでの新契約売上高は3%増加し、新契約マージンは、台湾とタイにおけるモデルと前提の変更、及びビジネスミックスの改善から恩恵を受けた。

新契約マージン(対PVNBP)等の地域別状況

(単位:百万ユーロ)

		全体	ドイツ 生命保険	ドイツ 医療保険	フランス	イタリア	中東欧
2023年	PVNBP	67,281	13,944	2,683	5,912	12,039	1,489
	PVNBP構成比	100%	21%	4%	9%	18%	2%
	VNB(新契約価値)	3,985	762	147	289	458	142
	新契約価値構成比	100%	19%	4%	7%	11%	4%
	新契約マージン(対PVNBP)	5.9%	5.5%	5.5%	4.9%	3.8%	9.6%
2022年	PVNBP	66,216	16,610	2,951	5,949	12,200	1,489
	PVNBP構成比	100%	25%	4%	9%	18%	2%
	VNB(新契約価値)	3,898	910	194	155	393	133
	新契約価値構成比	100%	23%	5%	4%	10%	3%
	新契約マージン(対PVNBP)	5.9%	5.5%	6.6%	2.6%	3.2%	8.9%
2021年	PVNBP	78,650	21,841	3,466	9,865	13,447	N.A.
	PVNBP構成比	100%	28%	4%	13%	17%	N.A.
	VNB(新契約価値)	2,527	631	150	192	264	56
	新契約価値構成比	100%	25%	6%	8%	10%	2%
	新契約マージン(対PVNBP)	3.2%	2.9%	4.3%	1.9%	2.0%	4.8%
2020年	PVNBP	61,497	22,281	2,361	6,921	8,650	N.A.
	PVNBP構成比	100%	36%	4%	11%	14%	N.A.
	VNB(新契約価値)	1,743	672	84	55	145	40
	新契約価値構成比	100%	25%	6%	8%	10%	2%
	新契約マージン(対PVNBP)	3.2%	2.9%	4.3%	1.9%	2.0%	4.8%
2019年	PVNBP	67,046	24,691	2,007	7,426	8,389	N.A.
	PVNBP構成比	100%	37%	3%	11%	13%	N.A.
	VNB(新契約価値)	2,167	872	70	105	201	50
	新契約価値構成比	100%	40%	3%	5%	9%	2%
	新契約マージン(対PVNBP)	3.2%	3.5%	3.5%	1.4%	2.4%	5.4%

		ベネルクス	スペイン	スイス	トルコ	米国	アジア 太平洋
2023年	PVNBP	1,699	411	823	1,174	18,323	5,818
	PVNBP構成比	3%	1%	1%	2%	27%	9%
	VNB(新契約価値)	58	20	43	82	1,125	538
	新契約価値構成比	1%	1%	1%	2%	28%	14%
	新契約マージン(対PVNBP)	3.4%	4.9%	5.2%	7.0%	6.1%	9.2%
2022年	PVNBP	1,607	474	1,009	839	15,795	5,989
	PVNBP構成比	2%	1%	2%	1%	24%	9%
	VNB(新契約価値)	66	28	41	60	1,251	485
	新契約価値構成比	2%	1%	1%	2%	32%	12%
	新契約マージン(対PVNBP)	4.1%	6.0%	4.0%	7.1%	7.9%	8.1%

2021年	PVNB	1,691	N.A.	N.A.	N.A.	13,443	5,953
	PVNB構成比	2%	N.A.	N.A.	N.A.	17%	8%
	VNB(新契約価値)	45	31	17	39	530	338
	新契約価値構成比	2%	1%	1%	2%	21%	13%
	新契約マージン(対PVNB)	2.6%	2.7%	1.7%	6.7%	3.9%	5.7%
2020年	PVNB	1,953	N.A.	N.A.	N.A.	12,115	5,056
	PVNB構成比	3%	N.A.	N.A.	N.A.	20%	8%
	VNB(新契約価値)	37	24	13	39	240	297
	新契約価値構成比	2%	1%	1%	2%	14%	17%
	新契約マージン(対PVNB)	2.2%	2.6%	1.3%	6.1%	2.4%	5.8%
2019年	PVNB	1,713	N.A.	N.A.	N.A.	9,869	5,150
	PVNB構成比	3%	N.A.	N.A.	N.A.	15%	8%
	VNB(新契約価値)	38	38	18	38	338	290
	新契約価値構成比	2%	2%	1%	2%	16%	13%
	新契約マージン(対PVNB)	1.9%	3.5%	1.5%	5.7%	2.8%	5.7%

3 | Generali

(1)全体の状況

2023年の新契約価値(NBV)¹⁰は、2022年に比べて7.8%減少(比較ベースでは、7.7%減少、以下同様)して、2,331百万ユーロとなった。

新契約マージン(New Business Margin)(=新契約価値/新契約保険料現在価値(PVNB))は、2022年に比べて0.09%ポイント上昇(0.09%ポイント上昇)して、5.78%となった。

新契約保険料現在価値(PVNB)は、2021年に比べて9.3%減少(9.2%減少)して40,300百万ユーロとなった。新契約年換算保険料(APE)が2.7%減少した上に、2022年以降の金利上昇に伴う割引効果の増加によってさらに減少率が増幅された形になった。

生命保険事業の新契約の状況 (単位:百万ユーロ)

	NBV(新契約価値)	新契約マージン (対PVNB)	PVNB
①2023年	2,331	5.78%	40,300
②2022年	2,528	5.69%	44,449
③ ①/②-1	▲7.8% (▲7.7%)	0.09%ポイント (0.09%ポイント)	▲9.3% (▲9.2%)

(※)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

なお、2023年の新契約CSMは2,796百万ユーロで、新契約価値(NBV)の2,331百万ユーロへの調整は、対象契約で+654百万ユーロ、税・少数株主持分・その他で▲1,120百万ユーロ、となっている。

(2)新契約マージン(対PVNB)等の地域別状況

PVNB、NBV及び新契約マージン(対PVNB)の地域別状況は、次ページの図表の通りとなっている。イタリアにおける新契約マージンは、主に他の金融商品との競争を反映して、新契約高が減少していること

¹⁰ Generaliは、NBVについて、以下のように説明している。

「NBVは、①新契約CSM(損失契約も含む)、②CSMに含まれない短期契約の価値とIFRS第9号の下での投資契約の価値、③生命保険セグメントの範囲外で発生するルックスルー利益(主として内部資産管理者に支払われる手数料関連)、の合計(ただし、税、少数持分、外部再保険コストを控除後)」、「なお、年間のNBVは、各四半期始における事業・経済前提に基づいて算出される四半期ごとの数値の合計として算出されている。」

に対して、販売支援のための臨時取組みを行ったことにより、6.89%から 6.60%に 0.29%ポイント低下した。

フランスにおける新契約マージンは、主に金利上昇により、4.46%から 5.45%に 0.99%ポイントと大幅に改善し、これが貯蓄と保障にプラスの影響を与えた。また、グループ保障契約の早期認識により、2022 年との比較ではプラスとなったが、一方で PVNBP は影響を受けた。

ドイツにおける新契約マージンは、ファンドの内部化により資産管理会社のグループレベルで生じた利益によって部分的に補われたが、貯蓄及び年金の業績不振により、4.34%から 4.19%に 0.15%ポイント低下した。金融商品提供の競争による PVNBP の縮小、及び特定のタイプの年金商品、いわゆるリースターの閉鎖による影響を受けた。

国際地域では、貯蓄契約により販売量が増加したが、ビジネスミックスの変化と保障への金利上昇の影響により、地中海・中南米、アジアで新契約マージンが低下した。

新契約マージン(対PVNBP)等の地域別状況

		全体	イタリア	フランス	ドイツ	オーストリア	スイス
2023年	PVNBP	40,300	15,617	9,199	8,607	1,020	489
	PVNBP構成比	100%	39%	23%	21%	3%	1%
	NBV(新契約価値)	2,331	1,030	502	361	62	39
	NBV構成比	100%	44%	22%	15%	3%	2%
	新契約マージン(対PVNBP)	5.78%	6.60%	5.45%	4.19%	6.12%	7.98%
2022年	PVNBP	44,449	16,539	12,665	8,822	1,009	550
	PVNBP構成比	100%	37%	28%	20%	2%	1%
	NBV(新契約価値)	2,528	1,140	565	383	67	44
	NBV構成比	100%	45%	22%	15%	3%	2%
	新契約マージン(対PVNBP)	5.69%	6.89%	4.46%	4.34%	6.62%	8.08%
		全体	イタリア	フランス	ドイツ	中東欧 オーストリア	国際
2021年	PVNBP	51,192	19,334	12,588	12,154	2,305	4,511
	PVNBP構成比	100%	38%	25%	24%	5%	9%
	NBV(新契約価値)	2,313	1,065	361	362	157	368
	新契約マージン構成比	100%	46%	16%	16%	7%	16%
	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PVNBP)	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	PVNBP	47,091	20,754	9,472	10,867	2,073	3,925
	PVNBP構成比	100%	44%	20%	23%	4%	8%
	NBV(新契約価値)	1,856	926	196	298	142	294
	新契約マージン構成比	100%	50%	11%	16%	8%	16%
	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PVNBP)	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	PVNBP	45,664	19,510	10,525	9,587	2,146	3,895
	PVNBP構成比	100%	43%	23%	21%	5%	9%
	NBV(新契約価値)	1,777	920	188	261	150	259
	新契約マージン構成比	100%	52%	11%	15%	8%	15%
	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%

		中東欧	地中海・中南米	アジア
2023年	PVNB	965	1,236	3,027
	PVNB構成比	2%	3%	8%
	NB(新契約価値)	93	115	126
	NB構成比	4%	5%	5%
	新契約マージン(対PVNB)	9.68%	9.32%	4.16%
2022年	PVNB	966	1,147	2,624
	PVNB構成比	2%	3%	6%
	NB(新契約価値)	90	125	113
	NB構成比	4%	5%	4%
	新契約マージン(対PVNB)	9.27%	10.90%	4.32%

(※)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。

(3)新契約マージン(対 PVNB)等の商品タイプ別状況

PVNB、NB 及び新契約マージン(対 PVNB)の商品タイプ別状況は、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、PVNB では、貯蓄が 43%(2022 年は 39%、以下同様)、保障が 23%(24%)、ユニットリンクが 34%(38%)、NB では、貯蓄が 33%(28%)、保障が 40%(35%)、ユニットリンクが 27%(37%)となり、2022 年に比べて貯蓄のウェイトが増加し、ユニットリンクのウェイトが低下した。また、保障は PVNB ではほぼ横ばいだが、NB ではウェイトが増加した。

新契約マージンについては、保障が 10.16%と高く、ユニットリンクは 4.65%、貯蓄は 4.38%となっている。2022 年との比較では、保障と貯蓄で上昇したが、ユニットリンクでは低下した。

新契約マージン(対PVNB)等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
2023年	PVNB	40,300	17,459	9,166	13,676
	PVNB構成比	100%	43%	23%	34%
	NB(新契約価値)	2,331	764	931	636
	NB構成比	100%	33%	40%	27%
	新契約マージン(対PVNB)	5.78%	4.38%	10.16%	4.65%
2022年	PVNB	44,449	17,190	10,493	16,767
	NB(新契約価値)	100%	39%	24%	38%
	NB	2,528	716	880	931
	NB構成比	100%	28%	35%	37%
	新契約マージン(対PVNB)	5.69%	4.17%	8.39%	5.55%
2021年	PVNB	51,192	20,945	12,647	17,599
	PVNB構成比	100%	41%	25%	34%
	NB(新契約価値)	2,313	487	989	837
	NB構成比	100%	21%	43%	36%
	新契約マージン(対PVNB)	4.52%	2.32%	7.82%	4.75%
2020年	PVNB	47,091	20,918	11,436	14,737
	PVNB構成比	100%	44%	24%	31%
	NB(新契約価値)	1,858	487	854	515
	NB構成比	100%	26%	46%	28%
	新契約マージン(対PVNB)	3.94%	2.33%	7.47%	3.49%
2019年	PVNB	45,664	23,901	9,965	11,797
	PVNB構成比	100%	52%	22%	26%
	NB(新契約価値)	1,777	539	816	423
	NB構成比	100%	30%	46%	24%
	新契約マージン(対PVNB)	3.89%	2.25%	8.19%	3.58%

ビジネスミックスでは、貯蓄契約の増加はアジアとイタリアが牽引し、ドイツで一部相殺された。保障の新契約高は、主にフランスに起因(契約認識に関する IFRS 第 17 号の特定要件のため)して、12.7%減少した。ユニットリンクの新契約は、イタリア、アジア等での影響で 18.5%減少した。

新契約マージンは、年間平均金利の上昇と、不利なフランスのグループ保障契約の不在により恩恵を受けたが、フランスとイタリアにおけるユニットリンクの収益性の低下により部分的に相殺された。フランスを中心とした金利上昇により、貯蓄利ざやは改善したが、イタリア(新しい戦術的企業保険商品の結果)とドイツ(マージンが低い純粋な資本化商品である投資契約の比重が高いことの影響を受けた)のマイナス業績によって部分的に相殺された。

フランスにおいて、特に不利なグループ保障契約の早期認識の影響で、2022 年との比較がプラスとなったため、保障のマージンが増加した。一方で、ビジネスミックスと管理手数料の増加により、ユニットリンクのマージンは減少した。

PVNBП での構成比を国・地域別に見た場合、イタリアでは、貯蓄が 69%と高く、ユニットリンクが 25%となっているのに対して、保障はわずか 6%となっている。一方で、中東欧では、保障が 68%と高く、ユニットリンクが 25%であるのに対して、貯蓄は 6%となっている。地中海・南米は中東欧と同様に保障の構成比が高いが、アジアでは貯蓄の構成比が高くなっている。

PVNBПの地域別・商品タイプ別構成比

		全体	イタリア	フランス	ドイツ	オーストリア	スイス
2023年	貯蓄	43%	69%	29%	18%	15%	4%
	保障	23%	6%	18%	40%	58%	12%
	ユニットリンク	34%	25%	52%	42%	27%	84%
2022年	貯蓄	39%	62%	22%	26%	14%	3%
	保障	24%	6%	26%	39%	54%	12%
	ユニットリンク	38%	32%	52%	36%	32%	86%
		全体	イタリア	フランス	ドイツ	中東欧	国際
2021年	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	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	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%

		中東欧	地中海・中南米	アジア
2023年	貯蓄	6%	16%	67%
	保障	68%	61%	27%
	ユニットリンク	25%	24%	6%
2022年	貯蓄	4%	15%	54%
	保障	68%	67%	30%
	ユニットリンク	28%	18%	16%

(1)全体の状況

2023 年の新契約価値(VNB)¹¹は、2022 年に比べて 4.8%増加して、874 百万ポンドとなった。

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))は、2022 年に比べて 0.1%ポイント低下して、2.3%となった。

新契約保険料現在価値(PVNB)は、割引率の上昇の影響を受けて、個人年金の販売が好調だったことから、2022 年に比べて 9.0%増加して、37,546 百万ポンドとなった。

生命保険事業の新契約の状況

(単位: 百万ポンド)

	VNB(新契約価値)	新契約マージン (対PVNB)	PVNB
①2023年	874	2.3%	37,546
②2022年	834	2.4%	34,451
③ ①/②-1	4.8%	▲0.1%ポイント	9.0%

なお、2023 年の新契約によるソルベンシー II の自己資本への影響額は 461 百万ポンドで、VNB の 874 百万ユーロとの差異は、契約境界制限(新契約、既存契約の更新・追加)で+25 百万ポンド、ソルベンシー II の自己資本の範囲内でない契約で▲182 百万ポンド、税金その他で▲256 百万ポンドとなっている。

(2)新契約マージン(対 PVNB)の商品タイプ別の状況内訳

PVNB、VNB 及び新契約マージン(対 PVNB)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。

PVNB は、全ての商品タイプで増加したが、例えば、年金・エクイティリリースにおいては、高い金利環境下で、エクイティリリースの販売がほぼ半減したものの、個人年金が 17%増加したことから、13.6%増加した。

VNB は、保障・医療が減少したものの、年金・エクイティリリースや貯蓄・退職での増加により、全体でも 4.8%増加した。

新契約マージンは、保障・医療や国際で低下し、他の商品でもほぼ横ばいないしは若干の低下であったことから、全体でも 2.4%から 2.3%に 0.1%ポイント低下した。

¹¹ Aviva は、VNB について、以下のように説明している。

「VNB は、期間中に新契約の計上を通じて生み出された株主への付加価値であり、ソルベンシー II の前提とリスク許容量を反映しており、保有契約と新契約の間の相互作用の影響を含む、当期に計上された生命保険契約から生じるソルベンシー II の自己資本の増加として定義され、以下のように調整される。

- ・ソルベンシー II に基づく契約境界制限の影響を取り除く。
- ・ソルベンシー II の自己資本の範囲内でない契約を含める (例: 英国の損保リテール契約及び英国のエクイティリリース)。
- ・税総額、非支配持分ベース及びその他の差異を反映する。」

なお、年金については、VNB の手法が 2023 年に変更され、目標価格資産構成と目標再保険 (実際の再保険が実施されていない場合、実際の資産構成と再保険ではなく) を使用するようになった。改訂された APM (Alternative Performance Measure : 代替評価指標) は、資産形成のタイミングの違いや一時的な再保険ギャップによる新契約価値の歪みを回避できるため、より有用であると考えられている。

新契約マージン(対PVNBP)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 ティリソース	保障・医療	アイルランド 生保	国際
2023年	PVNBP	37,546	23,470	7,088	3,006	1,934	2,048
	VNB(新契約価値)	874	239	286	214	42	93
	新契約マージン(対PVNBP)	2.3%	1.0%	4.0%	7.1%	2.2%	4.5%
2022年	PVNBP	34,451	22,877	6,238	2,507	1,657	1,172
	VNB(新契約価値)	834	229	264	221	36	84
	新契約マージン(対PVNBP)	2.4%	1.0%	4.2%	8.8%	2.2%	7.2%
2021年	PVNBP	35,625	23,718	7,887	2,374	1,646	1,646
	VNB(新契約価値)	668	178	280	188	22	22
	新契約マージン(対PVNBP)	1.9%	0.8%	3.6%	7.9%	1.3%	1.3%
2020年	PVNBP	29,258	17,777	7,508	2,439	1,534	1,534
	VNB(新契約価値)	675	140	356	167	12	12
	新契約マージン(対PVNBP)	2.3%	0.8%	4.7%	6.8%	0.8%	0.8%
2019年	PVNBP	29,659	19,006	6,182	2,382	1,589	1,589
	VNB(新契約価値)	600	140	284	168	8	8
	新契約マージン(対PVNBP)	2.1%	0.7%	4.6%	7.1%	0.5%	0.5%

5 | Aegon

(1)全体の状況

2023年の新契約価値(NBV)¹²は、2022年に比べて、8.2%増加して、581百万ユーロとなった。このうち、IFRS新契約価値は11.1%減少して328百万ユーロ、MCVNB(Market consistent value of new business)は51.5%増加して253百万ユーロとなった。

生命保険事業の新契約の状況

(単位:百万ユーロ)

	NBV(新契約価値)	IFRS新契約価値	MCVNB
①2023年	581	328	253
②2022年	537	369	167
③ ①/②-1	8.2%	▲11.1%	51.5%

(2)新契約価値(NBV)の地域別状況

新契約価値(NBV)の地域別状況は、以下の図表の通りとなっている。

各国・地域でのNBVは(オランダ以外では)増加した。NBVでは米州が7割超を占めており、その位置付けが極めて高くなっている。

NBV(新契約価値)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
2023年	NBV(新契約価値)	581	—	59	424	98
	IFRS新契約価値	328	—	16	315	▲3
	MCVNB	253	—	43	109	101
2022年	NBV(新契約価値)	537	19	57	380	80
	IFRS新契約価値	369	19	16	326	8
	MCVNB	167	N.A.	41	54	73

¹² Aegon は、NBV について、以下のように説明している。

「NBV は、IFRS 新契約価値と MCVNB の合計。IFRS 新契約価値は、再保険及び税引後の新契約 CSM と新たな不利な契約の合計として計算される。」

(1)全体の状況

2023 年の新契約 CSM (NB CSM)¹³は、2022 年に比べて 5%増加して、1,037 百万ドルとなった。

新契約マージン(New Business Margin) (=新契約 CSM／新契約年換算保険料)は、あまり望ましくないビジネスミックスにより、2022 年に比べて 1.1%ポイント(会社公表数値による)低下して、6.3%となった。

新契約保険料現在価値(PVNBP)は、EMEA、アジア・太平洋、中南米における成長により、2022 年に比べて 24%(為替や買収や売却の調整を行った「同一ベース」では 26%)増加して、16,384 百万ドルとなった。

生命保険事業の新契約の状況

(単位:百万ドル)

	新契約CSM	新契約マージン (対PVNBP)	PVNBP
①2023年	1,037	6.3%	16,384
②2022年	987	7.5%	13,241
③ ①／②－1	5%	▲1.1%ポイント	24% (26%)

(※)③の()内は、為替や買収や売却の調整を行った「同一ベース」(like-for-like basis)の数値

(2)新契約マージン(対 PVNBP)等の地域別状況

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

PVNBP は、EMEA(欧州、中東、アフリカ)において、12%増加(同一ベース、以下同様)した。イタリアとスイスにおける販売量の低下とそれらの地域における割引率の上昇によるマイナスの影響があったものの、ドイツとスペインにおけるユニットリンク商品の販売好調に加えて、Banco Sabadell とのジョイントベンチャーによって引き受けられたスペインにおける個人貯蓄商品の販売量の大幅な増加を反映した。北米では、法人契約の低下により、36%減少した。アジア・太平洋では、昨年の低迷からの反転として、日本における保障商品の販売が好調であったこととオーストラリアで法人契約の増加の恩恵を受けたことにより、44%増加した。中南米では、主として Banco Santander とのジョイントベンチャーによるブラジルでの販売の増加により、61%増加した。

新契約マージンは、2022 年に比べて、各地域で低下した。なお、アジア・太平洋では 11.1%と引き続き高い水準を維持しているが、北米では▲1.1%、中南米では 2.4%と低水準になっている。

新契約 CSM は、新契約マージンの低下にも関わらず、好調な販売量により、5%増加した。

なお、PVNBP や新契約 CSM には、PAA(保険料配分アプローチ)が適用される短期契約や IFRS 第 9 号が適用される投資契約は含まれていない。短期契約からの保険収益は、主として中南米での保障契約に関連しているが、9%増加した。投資契約の手数料収益は、主として EMEA からで、2022 年がマイナスの市場実績の影響を受けていたこともあり、19%増加した。

¹³ 新契約 CSM は、外部再保険控除後で非支配持分の影響前の数値 (PAA (保険料配分アプローチ) が適用される短期契約や IFRS 第 9 号が適用される投資契約は含まれていない)。

新契約マージン(対PVNBP)等の地域別状況

(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
2023年	PVNBP	16,384	8,818	333	4,296	2,939
	新契約CSM	1,037	600	7	105	326
	新契約CSM構成比	100%	58%	1%	10%	31%
	新契約マージン(対PVNBP)	6.3%	6.8%	▲1.1%	2.4%	11.1%
2022年	PVNBP	13,241	7,660	521	2,931	2,129
	新契約CSM	987	643	8	87	253
	新契約CSM構成比	100%	65%	1%	9%	26%
	新契約マージン(対PVNBP)	7.5%	8.4%	1.5%	3.0%	11.9%
2022年	APE	3,555	2,130	108	1,111	206
	NBV(新契約価値)	761	557	9	146	49
	NBV構成比	100%	73%	1%	19%	6%
	新契約マージン(対APE)	24.8%	27.1%	8.4%	20.7%	24.1%
2021年	APE	3,824	2,465	120	1,041	198
	NBV(新契約価値)	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(新契約価値)	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%

新契約のPVNBP、新契約CSM及び新契約マージン(対PVNBP)の商品タイプ別状況 (単位:百万ドル)

		全体	保障	ユニットリンク	貯蓄・年金
2023年	PVNBP	16,384	5,552	8,144	2,688
	新契約CSM	1,037	687	227	123
	新契約CSM構成比	100%	66%	22%	12%
	新契約マージン(対PVNBP)	6.3%	12.4%	2.8%	4.6%
2022年	PVNBP	13,241	5,253	8,923	1,066
	新契約CSM	987	692	242	54
	新契約CSM構成比	100%	70%	25%	5%
	新契約マージン(対PVNBP)	7.5%	13.2%	3.5%	5.1%

(参考) Prudential plc¹⁴

(1) 全体の状況

2023 年の新契約利益(New Business Profit:NBP)は、2022 年に比べて 43 %増加(為替固定ベースでは 45%増加、以下同様)して、3,125 百万ドルとなった。

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、2022 年に比べて 1%ポイント(1%ポイント)上昇して 11%となった。また、新契約マージン(対 APE)は、2022 年に比べて 3%ポイント上昇(3%ポイント上昇)して、53%となった。

新契約保険料現在価値(PVNBP)は、2022 年に比べて 28%増加(30%増加)して 28,737 百万ドルとな

¹⁴ 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。

り、新契約年換算保険料(APE)は、34%増加(37%増加)して、5,876 百万ドルとなった。

生命保険事業の新契約の状況

(単位:百万ドル)

	NBP(新契約利益)	新契約マージン (対PVNBP)	新契約マージン (対APE)	PVNBP	APE
①2023年	3,125	11%	53%	28,737	5,876
②2022年	2,184	10%	50%	22,406	4,393
③ ①/②-1	43% (45%)	1%ポイント (1%ポイント)	3%ポイント (3%ポイント)	28% (30%)	34% (37%)

(※)③の()内は、為替固定ベースの数値。

(参考)新契約利益とIFRS 第17号新契約CSMとの調整

新契約利益は、EEV 原則に従って計算され、その年に販売された契約につき、税引後ベースで表示されている。新契約利益とIFRS 新契約CSMとの調整については、以下のように説明されている。

- ①EEV は、リスク割引率でリスクを考慮した上で保有される実際の資産の期待収益に基づく「リアルワールド」の経済前提を使用して計算される。IFRS 第17号では、「リスクニュートラル」の経済前提が適用され、資産は収益を得ることが想定され、キャッシュ・フローはリスクフリー＋流動性プレミアム(該当する場合)で割り引かれる。どちらの指標も、現在の金利に基づいて期末ごとにこれらの前提を更新する。
- ②EEV では、既存契約に付随する追加又は新規特約、商品アップグレード及び追加から生じる新契約利益は、当期の新契約利益として報告される。IFRS 第17号では、そのような特約の販売やアップグレードによる新契約利益は、既存契約の経験差異として扱うことが求められている。
- ③IFRS 第17号の新契約CSMは税引前、EEVの新契約利益は税引後。したがって、IFRS 第17号の新契約CSMにかかる関連税が再度追加される。以下の図表の他の全ての調整項目は、関連税を除いて表示されている。

新契約利益とIFRS新契約CSMとの調整

(単位:百万ドル)

	2022年	2023年
EEV新契約利益	2,184	3,125
経済その他	(424)	(1,006)
新規特約販売	(66)	(94)
IFRS新契約CSMにかかる関連税	370	323
IFRS新契約CSM	2,064	2,348

(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。2023 年は、APE が為替固定ベースで 37%増加して、5,876 百万ドルとなり、2019 年のパンデミック前の水準である 5,161 百万ドルを超えた。

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。地域別の新契約年換算保険料(APE)では、2021 年からは中国に抜かれ、2022 年において香港はシンガポールに次いで第3位となっていた。ところが、2023 年は香港での業績が、パンデミック関連の制限が全て解除されたこと、特に香港との国境が再開されたことを受けて、地域や中国本土からの需要を推進力として、大幅に向上して、再びトップになっている。

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。

2022年との比較では、香港において、多様なチャネルと商品を通じて、2022年の4倍近くの新契約APEとなったほか、台湾でも大幅に進展し、22の市場のうちのインドネシアを含む12の市場で二桁成長した。一方で、中国やベトナムにおいては大幅なマイナス進展となった。

なお、中国本土での事業は、中国国営のリーディング・コングロマリットであるCITICとの50/50のジョイントベンチャーであるCPLで行われている。中国の新契約利益は、販売量の低下と不利な経済の影響を受けて、40%減少した。代理店チャネルの成長により一部相殺されたが、銀行窓販チャネルの販売が、チャネルの経費管理に関する規制改革の影響を受けて大きく減少した。

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	
		構成比		構成比		構成比
2023年	5,876	100%	5,718	97%	158	3%
2022年	4,393	100%	4,244	97%	149	3%
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	
		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比
2023年	1,966	33%	277	5%	787	13%	384	7%	175	3%
2022年	522	12%	247	6%	770	18%	359	8%	182	4%
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%

	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
2023年	246	4%	197	3%	534	9%	895	15%	233	4%
2022年	235	5%	298	7%	884	20%	503	11%	223	5%
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%

(3) 新契約マージン等の地域別状況

新契約利益(NBP)、APE、PVNBP、新契約マージン(対APE)及び新契約マージン(対PVNBP)の地域別状況は、次ページの図表の通りである。

NBPでは、香港がトップで、第2位がシンガポール、第3位が中国となっている。2022年に比べて、香港では大幅に増加し、シンガポールでは若干減少したのに対して、中国では前年の6割を下回る水準となっている。

中国での新契約マージン(対APE)は、金利やその他の経済動向の影響を除くと、商品提案のバランスを調整するための取り組みの結果、6%ポイント増加したが、経済的影響を含めると、2%ポイント減少した。

なお、Prudentialは、中国(持株会社CPLを通じて)、香港(マカオ支店を含む)、台湾の中華圏(Greater China region)において、大きなプレゼンスを有しているが、保険料収入が12,859百万ドルでグループ全体26,221百万ドルの49%、NBPが1,870百万ドルでグループ全体3,125百万ドルの60%を占めており、グループ内での中華圏の位置付けが極めて高くなっている。

		全体	中国	香港	インドネシア	マレーシア	シンガポール	その他
2023年	PVNB	28,737	2,020	10,444	1,136	1,977	5,354	7,630
	APE	5,876	534	1,966	277	384	787	1,928
	NBP(新契約利益)	3,125	222	1,411	142	167	484	699
	新契約マージン(対PVNB)	11%	11%	14%	13%	8%	9%	9%
	新契約マージン(対APE)	53%	42%	72%	51%	43%	61%	36%
2022年	PVNB	22,406	3,521	3,295	1,040	1,879	6,091	6,580
	APE	4,393	884	522	247	359	770	1,611
	NBP(新契約利益)	2,184	387	384	125	159	499	630
	新契約マージン(対PVNB)	10%	11%	12%	12%	8%	8%	10%
	新契約マージン(対APE)	50%	44%	74%	51%	44%	65%	39%
2021年	PVNB	24,153	3,761	4,847	1,067	2,137	6,214	6,127
	APE	4,194	776	550	252	461	743	1,412
	NBP(新契約利益)	2,526	352	736	125	232	523	558
	新契約マージン(対PVNB)	10%	9%	15%	12%	11%	8%	9%
	新契約マージン(対APE)	60%	45%	134%	50%	50%	70%	40%

(※)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。

3—まとめ

以上、欧州大手保険グループの2023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 | 2023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、新契約価値等の名称の数値を用いて、商品タイプ別や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PVNB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年からはAegonとZurichがPVNBに対する新契約マージンの数値の開示を行わなくなった。これに対して2023年からは、Aegonは引き続きPVNBに対する数値を開示していないが、ZurichがPVNBの数値の開示を再開した。なお、Prudentialを除く各社ともAPEに対する数値は開示していない。

これによると、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いる。ただし、欧州主要国の中での状況は必ずしも一律ではない。また、AllianzやGeneraliは自国の水準がグループ全体の水準に比べて高くなっているが、AXAはそのような状況になっていない。なお、(先に示したように) Prudentialは主要なアジア市場で各国・地域別の数値を開示している。

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(2023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	5.0%	3.0%	5.4%(フランス以外の欧州)				-	7.7%
Allianz	新契約マージン	VNB	PVNBP	5.9%	4.9%	5.5%	3.8%	-	4.9%	6.1%	9.2%
Generali	新契約マージン	NBV	PVNBP	5.78%	5.45%	4.19%	6.60%	-	-	-	4.16%
Aviva	新契約マージン	VNB	PVNBP	2.3%	-	-	-	2.3%	-	-	-
Zurich	新契約マージン	新契約CSM	PVNBP	6.3%	6.8%(EMEA)					▲1.1%	11.1%
Prudential	新契約利益	NBV	PVNBP	11%	-	-	-	-	-	-	-

(※) AXAのアジアはアジア・国際、Allianzのドイツは生命保険、アジアはアジア・太平洋、Avivaの英国は英国・アイルランド等、Zurichの米国は北米、アジアはアジア・太平洋、Prudentialはアジアの主要国別の数値を開示している。

新契約マージン(NBV/PVNBP)の地域別状況の各社比較(2022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	5.3%	3.1%	5.5%(フランス以外の欧州)				-	8.4%
Allianz	新契約マージン	VNB	PVNBP	5.9%	2.6%	5.5%	3.2%	-	6.0%	7.9%	8.1%
Generali	新契約マージン	NBV	PVNBP	5.69%	4.46%	4.34%	6.89%	-	-	-	4.32%
Aviva	新契約マージン	VNB	PVNBP	2.4%	-	-	-	2.3%	-	-	-
Zurich	新契約マージン	新契約CSM	PVNBP	7.5%	8.4%(EMEA)					1.5%	11.9%
Prudential	新契約利益	NBV	PVNBP	10%	-	-	-	-	-	-	-

(※) AXAのアジアはアジア・国際、Allianzのドイツは生命保険、アジアはアジア・太平洋、Avivaの英国は英国・アイルランド等、Zurichの米国は北米、アジアはアジア・太平洋、Prudentialはアジアの主要国別の数値を開示している。

(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、Allianz、Generali、Aviva の 3 社のみで、地域別状況を開示している会社に比べて限定されている。また 3 社は、PVNBP に対する数値のみを開示している。因みに、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い水準となっている。

新契約マージンの商品タイプ別状況の各社比較(2023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	その他
Allianz	新契約マージン	VNB	PVNBP	5.9%	8.0%		5.8%		4.4%	5.8%
Generali	新契約マージン	NBV	PVNBP	5.78%	10.16%	-	4.38%	-	4.65%	-
Aviva	新契約マージン	VNB	PVNBP	2.3%	7.1%		1.0%	4.0%	-	-

(※) Allianzの「その他」は高資本効率商品に対する数値、Avivaの「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数値。

新契約マージンの商品タイプ別状況の各社比較(2022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	その他
Allianz	新契約マージン	VNB	PVNBP	5.9%	-	-	-	-	-	-
Generali	新契約マージン	NBV	PVNBP	5.69%	8.39%	-	4.17%	-	5.55%	-
Aviva	新契約マージン	VNB	PVNBP	2.4%	8.8%		1.0%	4.2%	-	-

(※) Allianzの「その他」は高資本効率商品に対する数値、Avivaの「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数値。

(3)評価

以上の図表をみてもわかるように、公表された数値から、新契約の収益性をグループ各社間で比較

することは、その算出のための考え方や前提等が必ずしも統一されているわけではないことから、単純なことではない。

各社の開示内容は異なっており、特に商品タイプ別の新契約マージンについては、開示している会社は限定されている。また、地域別の新契約マージンについても、国毎ではなく欧州全体としての数値の開示に留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 | 2023 年実績を踏まえて

2020 年は、COVID-19（新型コロナウイルス感染症）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た。

2022 年以降は、市中金利の上昇や株価の変動等の金融市場環境の大きな変化を受けて、貯蓄・年金やユニットリンク等の保険商品の販売状況（やその解約動向）への影響も観測される形になっている。

ただし、「1. はじめに」で述べたように、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 の影響や市場の急激な変動等の影響を受けても基本的には変わっていないものと思われる。

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きた中であつて、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きた。

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た。

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一定程度喚起される形になっていた。

昨今の金利の上昇やインフレリスクの高まり等の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金融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。

なお、2023年決算からのIFRS第17号の適用に伴い、新契約のCSMとの関係で新契約価値の設定や説明を行う等の評価指標の見直し等も行われており、これに伴い、これまでの数値の改定等も行われている。絶対水準自体の変動はあるが、地域間や商品間のバランス等には大きな変化は見られていないようである。

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の導入や欧州保険グループ等のIFRS第17号の適用動向等を見据える中で、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大変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