

## V. 생명보험회사의 지속가능성장을 위한 전략적 제언

### 1. 성장에 대한 관점 및 목표의 재정립

국내 생명보험회사들은 성장에 대한 관점을 재정립하고 성장의 목표가 무엇인지 명확히 설정할 필요가 있다. 흔히 기업의 성장이란 매출을 확대시켜 시장점유율을 높이는 것으로 인식되고 있으며 기업들은 이러한 인식을 바탕으로 단순히 성장률 제고를 기업의 목적으로 한다. 앞서 살펴본 국내 생명보험회사들의 성장률과 수익성 추이를 보면 이러한 성장의 개념이 뿌리 깊게 자리 잡고 있음을 알 수 있다. 많은 생명보험회사들이 성장을 단순히 수입보험료의 증가를 통한 시장점유율의 확대 정도로 인식하고 영업활동을 해왔다는 것이다. 이제는 보험회사의 경영진부터 하부 직원에 이르기까지 성장이란 수익성을 수반한 성장, 즉 지속가능성장이라는 관점에서 성장의 개념을 새로이 정립하고 성장의 목적도 보다 구체적이고 명확하게 정립함으로써 지속가능성장을 달성할 수 있을 것이다.

#### 가. 기업가치 증대를 위한 성장

보험회사는 성장의 개념을 외형 확대의 관점이 아니라 기업가치 증대의 관점으로 전환할 필요가 있으며, 이러한 관점 하에서 보험회사는 성장의 목표를 기업가치 증대로 설정할 필요가 있다. 이는 성장의 목표를 단순히 수입보험료 확대가 아니라 기업가치 증대로 설정함으로써 수익성을 수반한 성장, 즉 지속가능성장을 달성할 수 있기 때문이다. 보험회사가 명확한 목표 없이 성장률 제고에만 치중한다면, 이는 보험회사의 영업활동에서 필연적으로 수익성을 도외시한 가격책정 및 언더라이팅, 단기실적 중심의 무리한 판촉 등이 동반되고, 이로 인하여 성장의 실익이 사라질 것이다.

기업가치를 산출하는 보편적인 방법 중 하나는 기업의 미래 순현금흐름을 추정하고 이를 위험률이 반영된 적절한 할인율(자본비용)로 할인하여 현재가치를 산출하는 현금흐름할인방식(discount cash flow approach)과 자산에서

부채를 차감하여 순자산으로 기업가치를 산출하는 순자산가치방식(net asset value approach)이 있다. 이러한 기업가치 산출식에 따르면, 자본비용이 일정하다고 가정할 때, 기업가치의 증대를 위해서는 수익성 제고를 통한 양(+의 순현금흐름 창출이 핵심이다. 만약 어떤 생명보험회사의 수입보험료 성장률은 매우 높지만 수익성이 낮거나 마이너스를 지속적으로 기록한다면 순현금흐름과 순자산이 작아 이 회사의 기업가치는 매우 낮을 것이다. 기업가치가 낮다는 것은 순자산가치가 낮다는 것을 의미하며, 순자산가치가 낮다는 것은 재무건전성이 양호하지 못하다는 것을 의미한다. 재무건전성이 극도로 악화된다면 신규매출의 여력이 작아짐은 물론이고 기존 계약자들의 해약률도 함께 높아질 가능성이 있음은 주지의 사실이다.

향후 생명보험회사의 상장(going public)이 본격적으로 가시화될 경우에는 기업가치 증대를 위한 지속가능성 성장의 필요성이 더욱 절실할 것으로 기대된다. 투자자들은 자본비용 이상의 수익성을 수반한 성장을 달성하여 순현재가치가 높아 여유 현금흐름이 많고 투자기회가 풍부하여 배당성장률이 높은 보험회사에 대한 투자를 선호할 것이다. 이에 따라 기업가치 증대를 목표로 지속가능성 성장을 도모하는 생명보험회사는 자본시장에서 최초상장(initial public offering) 및 유상증자(seasoned equity offering)를 통해 원활한 자금조달을 함으로써 상장을 통한 실익을 거둘 것이고, 그렇지 못한 생명보험회사는 상장을 통한 실익이 적을 것이다.

따라서 생명보험회사들은 성장에 따른 실익을 거두기 위해서 기업가치 증대 측면에서 성장의 관점을 재정립하고 기업가치 증대를 목표로 하여 수익성을 수반한 지속가능성 성장을 도모할 필요가 있다고 하겠다.

## 나. 경쟁우위 확보를 위한 성장

보험회사는 성장의 개념을 단순히 시장수요의 변화를 반영하는 매출증가의 관점이 아니라 시장수요의 변화에 대처하는 가운데 상품개발, 가격책정, 언더라이팅, 판매채널 등의 다양한 측면에서 경쟁우위(competitive advantage)를 확보함으로써 매출증가를 도모한다는 관점으로 전환할 필요가 있다. 또한 이

러한 관점 하에서 보험회사는 성장의 목표를 경쟁우위 확보로 설정할 필요가 있다. 보험회사는 성장의 목표를 영업활동의 다양한 부문에서 경쟁우위를 확보하는 가운데 매출제고를 도모하는 것이 중장기적으로 수익성을 수반한 성장, 즉 지속가능성 성장을 달성할 수 있을 것이다. 영업활동의 다양한 부문에서 차별화된 경쟁우위 확보를 위한 노력에 보험회사는 영업환경이 상품판매에 부정적인 상황으로 변화될지라도 상대적으로 매출축소와 수익성악화의 가능성이 낮고 그렇지 못한 보험회사는 급격한 매출축소와 함께 수익성악화를 경험할 가능성이 높아질 것이기 때문이다.

생명보험산업 내에서 기업이 평균 이상의 영업성과를 지속적으로 달성하기 위해서는 기업간 경쟁에서 우위를 점해야 한다. 이는 자신의 경쟁회사에 대하여 경쟁우위를 가져야 한다는 것을 의미하는 것으로서 경쟁우위는 단기간에 쉽게 변하지 않아 지속가능성 성장을 좌우하는 특성이 있다. 경쟁우위는 기업이 보유하고 있는 유·무형의 차별화된 경영자원이나 핵심역량이 경쟁회사들에 비해 우월하거나 경쟁회사들이 가지고 있지 않은 것이어야 한다. 생명보험회사의 경쟁우위는 가격책정, 언더라이팅, 판매채널, 기업이미지, 브랜드이미지 등 다양한 부문에서 확보될 수 있다. 하나의 생명보험회사가 모든 부문에서 경쟁우위를 점하기는 쉽지 않기 때문에 어떤 회사든 특정 부문에서 경쟁우위를 확보할 수 있다. 따라서 경쟁우위의 분야를 어떻게 확대해나갈 것인가, 자사가 확보한 경쟁우위를 어떻게 활용할 것인가, 그리고 어떠한 방식을 통해 경쟁우위를 지속적으로 유지하는가에 따라서 지속가능성장이 좌우될 것이다.

결국, 생명보험회사들이 성장성을 제고하기 위해서는 경쟁우위 확보의 측면에서 성장에 대한 관점을 재정립하고 경쟁우위 확보를 목표로 하여 수익성을 수반한 지속가능성 성장을 도모할 필요가 있다고 하겠다.

#### **다. 조직구성원을 위한 성장**

보험회사는 성장의 개념을 매출확대의 관점으로만 한정하는 것이 아니라 매출확대를 가능하게 하는 조직구성원의 역량을 최대한 발휘할 수 있도록 이들에게 활력을 불어넣는 관점도 고려할 필요가 있다. 생명보험회사의 매출성

장률이 높더라도 조직구성원들에게 제공되는 정신적·물질적 보상이 적으면 매출성장은 단기에 그칠 가능성이 높은 반면 조직구성원들에게 제공되는 보상이 충분하면 경영진이 유도하는 방향으로 원활하게 회사 전략이 작동하여 매출성장률이 제고되는 선순환 구조가 정착될 것이기 때문이다. 이러한 관점에서 생명보험회사는 성장의 목표를 조직구성원을 위한 성장의 측면에서도 고려할 필요가 있다. 생명보험회사가 성장하는 과정에서 필연적으로 직면하게 되는 다양한 고객들의 요구와 치열한 경쟁압력은 조직구성원들의 잠재적 열정과 에너지를 필요로 한다. 따라서 성장과정에서 조직구성원이 자신의 역량을 최대한 발휘하여 높은 수준의 목표를 성공적으로 달성하기 위해서는 보험회사가 내적 보상과 함께 외적 보상을 충분히 제공할 필요가 있다. 구성원의 사기가 높은 조직문화를 갖춘 생명보험회사는 전략적 수단이 잘 작동하기 때문에 지속가능성장을 달성하는 데 유리할 것이기 때문이다.

생명보험회사의 지속가능성장과 조직구성원의 열정을 연계하기 위해서는 무엇보다 경영진의 역할이 중요하다. 경영진은 회사의 성장이 곧 조직구성원 개개인의 성장이 될 것이라는 마인드를 공유할 수 있도록 확고한 의사결정 전달체계와 교육 프로그램 마련 및 합리적인 보상체계를 마련할 필요가 있다. 경영진이 수익성을 수반한 성장에 대한 의지가 확고할지라도 말단 직원에 이르기까지 이러한 의지가 제대로 공유되지 못하면 모든 전략은 공허한 구호에 그치고 말 것이다. 또한 조직구성원이 경쟁회사에 비해 보상체계가 열악하다고 판단되면 언제든지 이직하려는 심리적 갈등이 높아질 것이다.

따라서 보험회사는 회사의 발전과 조직구성원의 발전을 동일시하는 관점에서 성장의 개념을 정립하고 조직구성원의 열정 고취를 성장의 목표로 설정하여 지속가능성장을 도모하는 전략적 접근이 필요할 것이다.

## 2. 지속가능성장 목표의 계량화

앞서 우리는 성장의 관점을 재정립하고 이러한 관점에서 지속가능성장의 목표가 무엇이어야 하는가를 살펴보았다. 그렇다면 기업가치 증대를 위한 성

장, 경쟁우위 확보를 위한 성장, 조직구성원을 위한 성장이라는 지속가능성장의 목표는 구체적으로 어떠한 수준의 수익률과 성장률을 달성함으로써 실현될 수 있을까?

생명보험회사는 수익성과 매출성장을 통한 적정 수준의 규모확대를 추구해야만 조직역량과 경쟁지위가 강화된다. 생명보험회사는 다른 어떤 산업에 속한 기업보다도 조직구성원의 질적·양적 역량이 성장을 좌우하는 특징이 있는데, 보험회사가 인력투자의 초과여력을 허용하지 않는 지나친 단기수익성 위주의 경영을 추구할 경우 경영환경이 악화되면 단 한 번의 구조조정이 생존을 위한 반복적인 구조조정으로 연결되는 수익성함정(profit trap)에 빠질 수 있다.

다른 한편으로 생명보험회사는 매출성장뿐만 아니라 수익성 제고를 통한 내실경영을 추구해야만 기업가치가 향상된다. 생명보험회사는 재무건전성이 매우 중요한 금융기업이므로 적정수준의 수익성 제고를 통한 자기자본의 확충을 하지 못하는 지나친 단기성장성 위주의 경영을 추구할 경우 경영환경이 악화되면 생존까지도 위협받을 수 있다.

따라서 생명보험회사는 적정 수준의 목표수익률과 목표성장률을 달성함으로써 기업가치 증대를 위한 성장, 경쟁우위 확보를 위한 성장, 조직구성원을 위한 성장이라는 지속가능성장의 목표를 달성해야만 할 것이다. 이번 절에서는 이와 관련된 문제에 대해 앞의 제3장에서 도출한 분석결과의 해석을 통해 해법을 찾아본다.

## 가. 목표수익률 및 목표성장률의 설정

본 연구는 생명보험회사의 지속가능성장률을 산출하기 위해 식(III-5)를 도출하였으며, 이 산출식으로 계산된 생명보험회사의 지속가능성장률과 실제성장률을 비교함으로써 적정성장률 수준을 도출하였다. 실제성장률이 지속가능성장률 보다 낮고 실제성장률과 지속가능성장률의 차이가 작은 경우가 성장률과 수익성 측면에서 가장 바람직한 것으로 나타났다. 즉, 실제성장률과 지속가능성장률의 차이가 작은 수준을 적정성장률로 정의할 수 있었다. 더불어

지속가능성장률의 산출에 사용된 식(III-5)는 자산이익률(ROA)을 포함한 식(III-6)으로 변환될 수 있고, 이 식으로부터 생명보험회사의 수익성(자산이익률)이 높아질수록 지속가능성장률도 높아짐을 알 수 있었다.

이러한 분석결과를 종합하면, 실제성장률이 지속가능성장률보다 높아 과대 성장을 나타내는 생명보험회사는 영업활동에서 실제성장률을 낮추고 지속가능성장률을 높이는 방향으로 수익성 제고를 위한 노력을 경주하는 것이 바람직하고, 실제성장률이 지속가능성장률보다 낮아 과소 성장을 나타내는 생명보험회사는 영업활동에서 수익성을 다소 낮추어 지속가능성장률을 다소 낮추는 방향으로 성장성 제고를 위한 노력을 경주하는 것이 바람직할 것이다. 따라서 생명보험회사는 자산이익률을 이용함으로써 지속가능성 성장을 위한 목표수익률을 계량화하고, 동시에 계량화된 목표수익률을 고려하여 실제성장률과 지속가능성장률의 비교를 통하여 적정성장률을 산출함으로써 이를 목표성장률로 사용할 수 있을 것이다.

이와 같은 목표수익률 및 목표성장률의 계량화는 생명보험회사 공통적으로 적용할 수 있는 하나의 방안이므로 개별 생명보험회사는 자사에 보다 적합한 지속가능성장률을 도출하여 사용할 수도 있다. 다만, 본 연구의 분석결과에서 나타난 것처럼 지속가능성장률을 이용하여 지속가능성 성장을 위한 수익률과 성장률의 목표치를 설정할 수 있으므로 지속가능성장률의 산출방법은 수익성을 반영한 것이어야 할 것이다. 또한 본 연구에서는 실제성장률과 지속가능성장률의 비교를 통해서 과대성장 및 과소 성장을 파악하여 목표성장률과 목표수익률을 산출할 수 있다는 아이디어를 분석을 통해 제안하였으므로 이러한 프로세스도 적절하게 응용할 필요가 있을 것이다.

## 나. 목표시장점유율과 성장률의 연계

지금까지는 개별 생명보험회사의 매출성장률과 수익성을 중점으로 논의해 왔다. 그런데 현실적으로 개별 생명보험회사의 성장은 내부역량뿐만 아니라 경제적·사회적 경영환경과 경쟁회사들의 판매전략의 변화와 같은 외부요인에도 적절히 대응하면서 이루어진다. 따라서 시장상황과 수요자들의 니즈 변화

속에서 경쟁회사들의 판매전략이 변화함에 따라 개별 생명보험회사들은 경쟁에서 우위를 차지하기 위해 끊임없는 대응을 해야되기 때문에 시장점유율을 고려하여 성장전략을 수립해야 될 것이다. 다시 말해서, 시장환경의 변화에 따라 경쟁 보험회사들의 전략도 지속적으로 변화할 것이므로 개별 생명보험회사가 성장전략을 수립할 때에는 기간에 따른 목표시장점유율도 함께 고려할 필요가 있다.

일반적으로, 기업의 시장점유율 확대전략은 계획기간( $t$ ) 동안 달성되는 시장점유율의 증가분으로 표현할 수 있다. 예를 들어, 3년 동안( $t=3$ ) 현재의 시장점유율( $s_{i,0}$ ) 18% 수준에서 32%( $s_{i,t}$ )로 14%의 시장점유율의 증가( $\Delta s_i$ )를 나타낸다. 이는 계획기간  $t$ 기간 동안 기준 시점( $t=0$ )의 시장점유율에서  $k$ 배의 시장점유율 증가( $s_{i,t} = k \cdot s_{i,0}$ )로 목표시장점유율을 표현하는 것이다. 시장점유율 확대전략을 시장점유율승수( $k$ )로 표현하면, 이는  $t$ 기간 동안 이와 같은 점유율 확대전략을 구사하기에 앞서 마케팅 측면에서 어떠한 전략이 점유율 확대에 도움을 가져다주는가, 어느 회사로부터 점유율을 가져올 수 있는가, 계획기간 동안 목표시장점유율의 실현 및 이후의 시장점유율 유지를 위해 요구되는 마케팅 투자 규모는 어느 정도인가 등에 대해 고려할 필요가 있다.

무엇보다 생명보험회사는 예상시장성장률( $G$ )이 주어졌을 때 계획한 기간 동안에 목표시장점유율을 달성하기 위해서 어느 정도의 매출성장률( $g_i$ )을 달성해야 하는가를 파악할 필요가 있다. Varadarajan(1983)은 예상시장성장률이 주어질 경우 특정 기간 동안 목표시장점유율의 달성을 위해 계획기간 동안 요구되는 일정한 매출성장률의 예측치를 다음의 식(V-1)에 의해 산출할 수 있음을 제시하였다.<sup>17)</sup>

$$g_i = k^{1/t}(1 + G) - 1 \quad (V-1)$$

아래 <표 V-1>은 예상시장성장률을 10%( $G=0.10$ )라 할 경우,  $k$  및  $t$  값에 대한 매출성장률을 나타낸다. 즉, 표에 제시된 값들은 생명보험회사의 현

17) 이에 대한 상세한 도출과정은 부록 참조.

재 시장점유율을  $s_{i,0}$ , 목표시장점유율을  $s_{i,t} (= ks_{i,0})$ , 예상시장성장률을  $G$ , 목표시장점유율을  $t$ 기 내에 달성하고자 할 때, 생명보험회사가 목표 시장점유율을 실현하기 위해서는 연간  $g_i$ 의 매출액성장률을 달성해야한다는 것을 의미한다.

<표 V-1> 시장점유율 목표달성을 위한 매출증가율

점유율 승수 ( $k$ )	계획 기간 (planning horizon, $t$ )				
	1	2	3	4	5
1.1	0.21	0.15	0.14	0.13	0.12
1.2	0.32	0.20	0.17	0.15	0.14
1.3	0.43	0.25	0.20	0.17	0.16
1.4	0.54	0.30	0.23	0.20	0.18
1.5	0.65	0.35	0.26	0.22	0.19
1.6	0.76	0.39	0.29	0.24	0.21
1.7	0.87	0.43	0.31	0.26	0.22
1.8	0.98	0.48	0.34	0.27	0.24
1.9	1.09	0.52	0.36	0.29	0.25
2.0	1.20	0.56	0.39	0.31	0.26

주 : 예상시장성장률은 10%( $G = 0.1$ )를 가정

### 3. 수익성 및 성장성을 위한 영업전략의 개선

생명보험회사가 성장에 대한 관점 및 목표를 재정립하고 구체적으로 지속가능성장에 대한 계량화된 목표를 설정한 이후에는 이를 어떻게 달성할 것인가에 대한 구체적인 영업전략이 필요하다. 개별 회사마다 영업전략의 개선방법은 다를 것이다. 그런데 앞의 제4장에서 분석한 바에 따르면 과대성장 생명보

협회사는 적정성장 회사와 상품포트폴리오(사망보험비중, 일시납보험비중, 단체보험비중)와 고객관리(실효계약률)에서 큰 차이가 존재하는 것으로 나타났다. 그리고 과소성장 회사는 적정성장 회사와 보험영업활동과 투자영업활동에서 큰 차이는 없었지만 보험상품구조(사망보험비중)에서 차이가 존재하는 것으로 나타났다. 이와 같은 본 연구의 분석결과를 고려할 때 국내 생명보험회사들이 수익성과 성장성을 고려하여 지속가능한 성장기조를 구축하기 위해서는 기본적으로 다음과 같은 내용을 전략수립시에 반영할 필요성이 제기된다.

우선 과대성장이 문제가 되는 생명보험회사는 목표성장률을 지속가능성장률과 비슷한 수준으로 낮추는 방향으로 전략을 수정하여 수익성을 회복할 필요가 있다. 또한 수익성을 회복하기 위해 보험영업부문의 개선을 우선적으로 고려한 전략을 수립할 필요가 있다. 이들 회사는 기본적으로 매출성장을 위해서 수익성이 희생될 수준의 가격책정(pricing)은 지양해야 한다. 이와 더불어 이들 회사는 현재보다 사망보험과 단체보험의 판매비중을 높여 안정적 성장기조를 마련하는 방향으로 상품구조를 개선할 필요가 있다. 이는 일시납 위주로 판매되어 계약률이 상대적으로 높은 저축성보험의 비중을 축소시키는 것과 동시에 이루어져야 할 것이다. 특히 이들 회사는 신규고객 확보를 통한 매출성장에 집중하기 보다는 계약률 관리를 철저히 수행하여 기존 고객과의 관계 관리를 강화하는 방향으로 전략을 수립할 필요가 있을 것이다. 또한 과대성장을 지속하는 회사는 적정성장을 지속하는 회사에 비해 현금 보유비중이 지나치게 높아 유동성과 수익성을 고려하여 최적의 현금보유비중을 모색할 필요가 있을 것이다.

다음으로 과소성장을 지속하는 회사는 적정성장을 지속하는 회사들과 보험영업과 투자영업에서 큰 차이는 없지만 상품구조 측면에서 볼 때 사망보험의 판매비중이 상대적으로 작다는 차이점이 있으므로 이들 회사는 보장성보험에 해당하는 사망보험의 비중을 적절한 수준으로 확대할 필요가 있다.