Ⅰ. 서론

1. 연구배경 및 목적

우리나라 보험산업[1]은 2008년 글로벌 금융위기 전후로 '뉴 노멀(New Normal)' 시대에 진입하면서 새로운 전환점에 놓여 있다. 뉴 노멀 시대는 저성장 · 저금리 장기화 가능성이라는 거시경제의 변화뿐만 아니라 저출산 · 고령화, 정보통신의 발달, 보험회계제도 · 재무건전성 규제 강화 등 사회 · 제도적인 요인들까지 포함하고 있다. 이와 더불어 세계 10위권 규모로 성장한 국내 보험산업은 성장단계에서 성숙단계로 이미 접어들고 있어 새로운 수익원 확보가 절실한 상황이다.

뉴 노멀이란 2009년 세계적인 채권 펀드인 PIMCO의 빌 그로스가 향후 글로벌 경제 · 금융의 대변화를 전망하며 처음 사용한 표현이다.[2] 하지만 뉴 노멀은 정확한 정

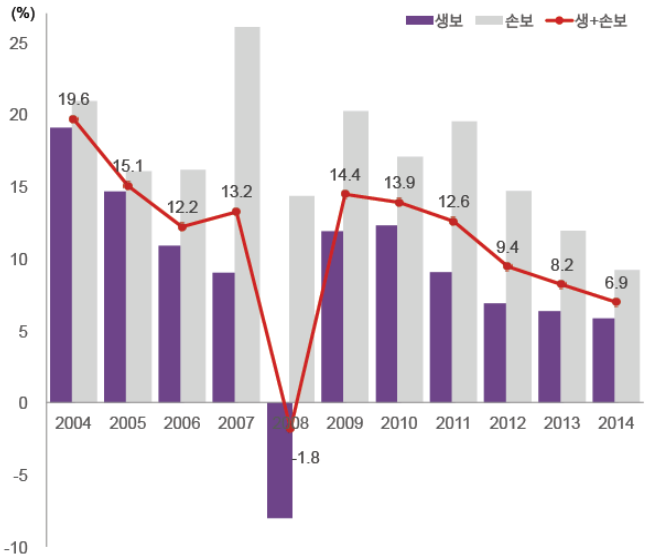
1) 보다 엄밀한 의미에서는 보험산업이 아니라 보험업권(insurance sector)으로 기술하는 것이 정확함. 보험산업에 대한 정의는 한국표준산업분류표(KSIC)에 따른 금융산업으로 금융 및 보험업(64~66)으로 대분류하고 금융업, 보험 및 연금업, 금융 및 보험관련 서비스업으로 소분류함. 보험 및 연금업이란 "장단기에 발생할 수 있는 생명 또는 사고의 위험을 분산시킬 목적으로 기금을 조성 · 관리하는 보험업과 노후 또는 퇴직 후의 소득 보장기금을 조성 · 관리하는 연금사업이 포함됨". 그리고 금융 및 보험관련 서비스업 중 보험 및 연금관련 서비스업에는 손해사정업(claims adjusting), 보험대리 및 중개업(insurance agents and brokers), 기타 보험관련 서비스업이 있음. 금융 및 보험업을 한 산업으로 보는 의미는 기관 또는 상품 간 유사성이 존재하기 때문임. 기관의 관점에서 보면 신용중개업무(intermediation)를 수행한다는 면에서 은행, 증권, 보험은 유사성을 갖고 있음. 신용중개업무란 고객으로부터 자금을 차입하여 이를 대출하거나 국채를 매입함으로써 나중에 상환하는 행위를 말함. 보험도 계약자로부터 보험료를 징수하여 적립한 자금을 대출하거나 투자하고 사건이 발생한 다음 적립보험료를 지급한다는 면에서 넓은 의미에서 신용중개업무라 할 수 있음. 이하에서는 은행권, 증권권, 보험권으로 구성되는 금융보험업의 관점에서 보험업권을 보고자 함.

2) "This New Normal will mean lower potential growth for the global economy overall and especially so for the highly leveraged developed economies(2009. 8, "Emerging Market in the New Normal")."

의가 있지 않고 다양한 문헌에서 상이한 의미를 갖고 있어 본 보고서에서는 환경 또는 체제(regime)의 변화라고 광범위하게 정의하고자 한다. 금융환경을 변화시키는 제반 요인들은 지속기간별로 장기적(secular) 요인, 중기적(period-specific) 요인, 단기적(cyclical) 요인으로 구분할 수 있다. 장기적 환경변화란 10년 이상에 걸쳐 나타나는 현상으로 자본시장 및 금융서비스의 글로벌화, 인플레이션 목표제 도입, 탈중개화, 정보 이용가능성 제고, 금융시장 효율성 제고, 대안투자수단 발전, 금융규제 완화, 융합화 현상(규제완화, 탈중개화, 수익압박에 기인한 전통적 금융사업 간 영역 구분 모호), 금융상품 혁신(파생 및 구조화 상품 등장), 기술 및 금융이론 발전, 분석 및 위험관리 기법 발전이 이에 해당된다. 중기적 요인은 5~10년에 걸쳐 나타나는 현상으로 항구성(permanence)은 불투명하지만 금융에 미치는 영향은 대단히 중요하다. 이에 해당되는 요인들로 저인플레이션, 글로벌 저축과잉, 신 브레튼 우즈 체제 도입을 들 수 있다. 전통적 금융사업모형은 중장기적 요인들의 상호작용으로 인해 압박을 받고 있다. 마지막으로 단기적 요인은 경기순환적인 현상으로 1~4년 이내에 지속된다. 경제활동의 지속적인 팽창, 신용여건 개선, 수평적 금리기간구조, 낮은 변동성이 이에 해당되는데 금융위기의 촉발요인으로 작용한다. 본 연구에서는 뉴 노멀 시대 진입 시기를 글로벌 금융위기 발생 전후로 설정하였으며, 이는 단기적 요인들이 우리나라 보험회사의 순익구조에 미치는 영향에 집중하기 위함이다. 그러나 본 연구에서 중장기적 요인들의 영향을 완전히 배제하는 것은 아니다.

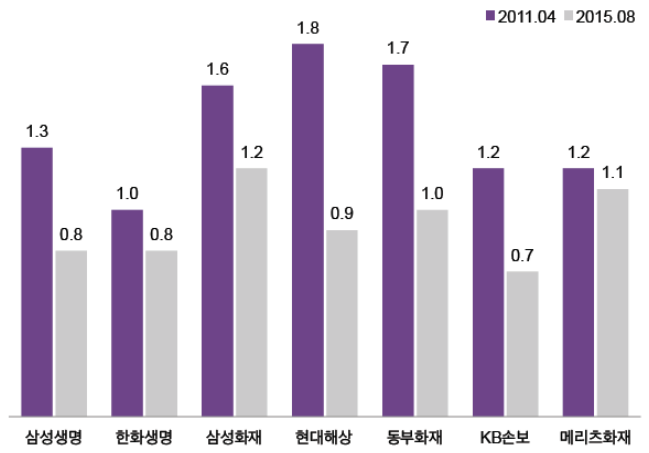
글로벌 금융위기 이후의 경영환경변화는 전례가 없는 현상일 뿐 아니라 비교적 완만하게 진행되었던 과거 경영환경변화와 비교해 볼 때, 동시다발적으로 발생하여 복잡 · 다양하다. 이러한 경영환경변화는 과거에 해왔던 대로 경영전략을 유지하는 경우 보험회사 경영에 우호적이지 않다. 따라서 현재 상황에서 기존의 경영전략을 재검토하고 보다 근본적인 차원에서 새로운 경영전략 수립이 필요하다.

〈그림 Ⅰ-1〉 자기자본이익률 추이



자료: Bloomberg.

〈그림 Ⅰ-2〉 주요 보험회사의 2011년과 2015년 주가순자산비율



자료: Bloomberg.

이러한 상황을 반영하듯 국내 보험산업은 2008년 글로벌 금융위기 이후 수익성 악화에 직면하고 있으며, 향후 전망도 그리 밝지 않다. 〈그림 Ⅰ-1〉은 보험회사의 수익

성을 반영하는 지표 중의 하나인 자기자본 대비 이익률(ROE)[3]을 나타낸 그래프이다. 보험회사의 ROE는 하락세가 지속되고 있으며, 특히 생명보험회사의 수익성 악화가 심각하다. 2004년부터 10년간 생명보험회사의 ROE는 19%에서 6%로, 손해보험회사의 ROE는 21%에서 9%로 낮아졌다. 또한 주식시장을 통해서 살펴볼 때 주요 보험회사의 예상수익성은 자본기회비용을 하회하며 보험산업 수익성 악화에 대한 전망이 확산되고 있다. 〈그림 Ⅰ-2〉는 주요 보험회사의 2011년과 2015년의 주가순자산비율(PBR)[4]을 비교한 그래프이다. 2015년 대형보험사 7개사 중 5개사의 PBR이 1이하로, 이는 2011년 4월 7개사 모두 PBR이 1을 초과하던 것에 비해 큰 변화이며 변화폭은 0.1~0.9로 7개사 모두 하락하였다.[5]

이와 같은 배경하에서 본 연구는 저성장 · 저금리 고착화, 인구 구조 변화, 규제 변화, 그리고 보험산업의 구조 변화 등 새로운 환경하에서 국내 보험회사가 성공적으로 적응할 수 있는 경영전략이 무엇인지를 제시하고자 한다. 뉴 노멀의 영향은 업권별 그리고 보험회사의 규모별로 차이가 있어 이하에서는 생명보험업 및 손해보험업 중 대형 보험회사 중심[6]으로 논의하고자 한다.

이와 더불어 보험회사가 새로운 환경하에서 잘 적응하기 위해서는 자체의 노력도 중요하지만, 보험산업의 하부구조라 할 수 있는 관련 규제 및 제도 개선이 요구된다. 본 연구는 보험회사의 경쟁력 강화방안을 위한 필수적 및 선택적 고려사항을 도출하고, 이러한 경영전략이 실효성을 갖기 위한 규제적 개선방안을 제시하고자 한다.

---

3) ROE는 다음과 같이 계산하였음(Bloomberg의 계산식에서 순이익을 영업이익으로 대체).
ROE=[영업이익(손실)+소수주주지분+이자비용×(1−실효세율)]/평균총자본

4) PBR은 당해 연차보고서가 나올 당시의 주가를 주당순자산으로 나누어서 계산함.

5) PBR을 통해서 본 예상수익성과 자본기회비용의 관계는 [부록 Ⅰ] 참고.

6) 여기서 대형보험회사는 생명보험 빅3(삼성생명, 한화생명, 교보생명)와 손해보험 빅5(삼성화재, 현대해상, 동부화재, KB손해보험, 메리츠화재)를 말한다. 대형보험회사가 국내보험시장에 중요한 영향을 미치는 경영전략을 선도한다고 보기에 이들 회사에 주목하고자 함. 대형보험회사 가운데 전략을 선도하는 회사가 있고 이러한 전략을 주어진 것으로 받아들이고 최선의 반응을 보이는 추종형 회사가 존재하지만 본 연구에서는 동일한 회사로 간주하고 있음.

2. 선행연구

뉴 노멀 시대에서의 보험회사 경영전략에 대해 종합적인 관점에서 수행한 기존 연구는 거의 찾아볼 수 없다. 대부분 ① 지나간 경영환경을 바탕으로 하거나, ② 보험회사가 아닌 보험산업에 초점을 두었으며, ③ 일부 경영환경변화에만 관심을 가져 특정 사업부분 전략만을 도출하였다.

본 연구와 가장 유사한 선행연구로는 최영목 외(2008), 이기형 외(2010), 그리고 진익 외(2012)가 있다. 본 연구들은 경영환경변화에 따른 보험산업 또는 보험회사 성장방안을 제안하였다. 최영목 외(2008)는 2008년 미국 서브프라임 금융위기 이전의 경영환경에 초점을 두어 경영전략을 도출하였기 때문에, 뉴 노멀 시대에서의 경영전략과는 거리가 있다. 이기형 외(2010)와 진익 외(2012)은 보험회사가 아닌 보험산업에 초점을 두어 성장비전을 설정하고, 이에 따른 성장방안을 제시하였다.

그 외 대다수의 선행연구는 일부 경영환경변화, 주로 규제 변화에 초점을 맞추어 보험산업에 미치는 영향을 분석하는 것에 그치거나, 보험회사의 특정 사업부분 전략만을 도출하였다. 이러한 주요 선행연구를 경영환경변화별로 정리하면 다음 〈표 Ⅰ-1〉과 같다.

〈표 Ⅰ-1〉 선행연구: 경영환경변화가 보험산업 및 보험회사에 미치는 영향

환경변화	선행연구
정치	진익 외(2013)
경제	진익 외(2011), 전성주 · 전용식(2014)
사회	윤성훈 외(2011), 김대환 외(2012), 오승연 · 김유미(2015)
기술	임준 외(2015), 전용식 · 황인창(2015), 황인창(2015)
환경	조재린 외(2012)
규제	안철경 · 기승도(2008), 안철경 · 이경희(2011), 이기형 외(2012), 임준환 외(2012), 조재린 외(2014), 황진태 외(2014), 김해식 외(2015)

따라서 본 연구는 선행연구와 비교해볼 때 다음과 같은 차별성을 지닌다. 첫째, 2015년 말 현재 보험회사에 가장 큰 영향을 미치는 경영환경인 뉴 노멀에 초점을 맞

추기 위해 PESTEL 분석을 활용한다. PESTEL 분석은 환경변화 요인을 정치(P), 거시경제(E), 사회(S), 기술(T), 환경(E), 규제(L) 요인으로 분류하고 각 요인이 미치는 영향을 살펴보는데 유용한 기법이다. 둘째, 보험산업 관점뿐만 아니라 보험회사 관점에서 경영전략을 도출하고, 이에 따른 추진전략을 제시한다. 보험산업 관점에서는 경쟁도 추이, 산업성숙도, 그리고 성장성을 분석하고 있다. 보험회사 관점에서는 필수적 고려사항과 중장기적인 측면에서 선택적 고려사항을 제시하고 있다. 마지막으로 경영전략이 실효성을 갖기 위해서는 어떤 규제 또는 제도적 요인들의 변화가 필요한지를 제안하고 있다.

3. 보고서 구성

본 보고서는 다음과 같이 구성된다. 제2장에서는 국내 보험회사가 직면한 새로운 경영환경을 환경변화와 산업구조 변화로 구분하여 분석해 본다. 제3장에서는 기존 경영전략을 새로운 경영환경하에서 평가해 보고, 이를 바탕으로 뉴 노멀 경영전략의 방향성 및 추진전략을 제시하고자 한다. 마지막 제4장에서는 보험회사와 정책당국자에게 주는 시사점을 도출하고자 한다.