

경영환경 변화와 주요 해외 보험회사의 대응 전략

2016. 2

전용식 · 조영현

머 리 말

국내 보험회사가 직면하고 있는 경영환경이 빠르게 변화하고 있다. 2008년 글로벌 금융위기 이후 저성장·저금리가 장기화되며 국내 보험회사의 성장성과 수익성이 악화되고 있다. 인구고령화로 인한 노후소득 보장수요의 확대는 개인연금 및 퇴직연금 시장에서 금융업권 간 경쟁을 심화시키고 있다. 또한 보험회사 위험기준자기자본규제 강화, 보험부채 시가평가 제도 도입 등 재무건전성 규제가 강화되고 있다. 최근의 경영환경 변화에 대응하여 국내 보험회사들이 수익을 창출하고 지속 성장하기 위해서는 새로운 경영전략 마련이 필요할 것으로 판단된다.

이에 우리원에서는 100년 이상 지속 성장하고 있는 해외 대형 보험회사들의 경영환경 변화에 대한 대응과 경영위기 극복 사례를 조사한 「경영환경 변화와 주요 해외 보험회사의 대응 전략」을 발간하게 되었다. 이 보고서가 국내 보험회사들의 대응 전략수립과 감독당국의 정책마련에 시사점을 줄 수 있을 것이다. 물론 보고서에서 분석한 국가들의 보험산업 환경이 상이하기 때문에 해외 보험회사의 성공 사례를 받아들이는 데는 주의를 기울여야 한다. 그러나 해외 대형 보험회사들의 성장 사례 분석은 국내 보험산업이 지속 성장하여 우리 경제 발전에 기여할 수 있는 방안을 마련하는데 도움이 될 것으로 기대한다. 본 보고서가 국내 보험회사들이 지속 성장할 수 있는 기반 마련에 유익하게 활용되길 기대한다.

마지막으로 본 보고서의 내용은 연구자 개인의 의견이며 우리원의 공식적인 의견이 아님을 밝혀둔다.

2016년 2월
보 험 연 구 원
원 장 강 호

■ 목차

요약 / 1

I. 서론 / 10

1. 연구의 배경과 목적 / 10
2. 선행연구 / 11
3. 분석대상 보험회사 / 13
4. 연구방법과 구성 / 15

II. 주요국의 경영환경 변화 / 17

1. 인구고령화와 사적 보장 확대 / 17
2. 생명보험산업의 노후소득 보장 수요 변화 / 21
3. 경제 및 규제환경 변화 / 23
4. 경영환경 변화와 시장경쟁 / 29
5. 소결 / 33

III. 주요국 대형 보험회사의 대응 전략 / 35

1. 푸르덴셜(미국) / 35
2. 메트라이프 / 42
3. 뉴욕라이프 / 49
4. 푸르덴셜(영국) / 55
5. 알리안츠 / 62
6. 메이지 야스다, 니폰, 다이이치 생명 / 70

IV. 결론 및 시사점 / 75

1. 요약 / 75
2. 시사점 / 78
3. 연구의 한계와 후속과제 / 82

| 참고문헌 | / 83

■ 표 차례

- 〈표 I -1〉 분석대상 주요 보험회사의 2013년 기준 총자산, 수입보험료 / 15
- 〈표 II -1〉 주요국의 65세 이상 인구비중 추이 / 18
- 〈표 II -2〉 일본의 예정이율과 자산운용 수익률 추이 / 28
- 〈표 II -3〉 일본 보험회사의 파산 현황(2004년 12월 기준) / 28
- 〈표 II -4〉 일본 생명보험 수입보험료와 침투도 / 29
- 〈표 II -5〉 독일의 보험회사 시장점유율 / 30
- 〈표 III -6〉 독일의 기간별 자동차보험 주요 지표 / 30
- 〈표 II -7〉 일본 생명보험 시장 참여자 / 32
- 〈표 II -8〉 일본 상위 6개 생명보험회사의 규모와 시장 점유율 / 32
- 〈표 III -1〉 푸르덴셜 해외사업의 판매채널 규모와 신계약연납화 초회보험료 / 38
- 〈표 III -2〉 2001~2006년간 푸르덴셜의 경영성과 / 41
- 〈표 III -3〉 2012~2014년 푸르덴셜의 세전영업이익 / 41
- 〈표 III -4〉 메트라이프의 인수합병과 사업 및 채널 다변화 / 43
- 〈표 III -5〉 미국 주요 보험회사의 서브프라임 모기지 관련 손실 / 47
- 〈표 III -6〉 2011~2014년 메트라이프 주요 경영지표 추이 / 49
- 〈표 III -7〉 80년대 후반 뉴욕라이프의 자산운용 수익률 비교 / 52
- 〈표 III -8〉 2014년 뉴욕라이프 사업구조 / 54
- 〈표 III -9〉 1987~1991년 영국 푸르덴셜의 부문별 세전이익 / 56
- 〈표 III -10〉 1990~1991년 영국 푸르덴셜의 자산운용 현황 / 57
- 〈표 III -11〉 1990~1991년 영국 푸르덴셜의 해외사업 현황 / 59
- 〈표 III -12〉 2014년 미국 개인연금 판매 순위 / 60
- 〈표 III -13〉 2014년 푸르덴셜의 아시아 지역 시장점유율 / 61
- 〈표 III -14〉 푸르덴셜의 지역별 세전 영업이익 비중 / 61
- 〈표 III -15〉 영국 푸르덴셜의 경영성과 / 62
- 〈표 III -16〉 2014년 8월 기준 유럽 상위 10개 보험회사 / 62
- 〈표 III -17〉 알리안츠의 영업이익과 사업비중 / 64
- 〈표 III -18〉 알리안츠의 운용자산 규모와 경영성과 / 68
- 〈표 III -19〉 2013년 유럽 주요국의 생명보험 부채 평균 보증이율 / 69

■ 표 차례

- 〈표 Ⅲ-20〉 일본 7대 생명보험회사의 이원별 영업이익 / 70
- 〈표 Ⅲ-21〉 다이이치 생명보험의 이차역마진과 준비금 추가 적립 추이 / 72
- 〈표 Ⅲ-22〉 일본 14개 생명보험회사의 영업이익과 주요 경영지표 / 72
- 〈표 Ⅲ-23〉 일본 생명보험회사의 자산운용 포트폴리오 비중 추이 / 73
- 〈표 Ⅳ-1〉 경영환경 변화와 주요국 대형 보험회사의 저성장 극복 전략 / 78

■ 그림 차례

- 〈그림 I-1〉 기업의 성장속도, 생존 가능성, 주주 수익률 / 12
- 〈그림 I-2〉 주요 대형 보험회사의 존속기간과 규모 / 14
- 〈그림 II-1〉 일본 생명보험 신계약 건수 기준 상품 비중 / 20
- 〈그림 II-2〉 영국 생명보험 신계약 추이 / 21
- 〈그림 II-3〉 미국 가계의 금융상품별 자산 증가율 / 23
- 〈그림 II-4〉 미국의 국채금리, 경제성장률 추세와 보험산업 경영환경 변화 / 24
- 〈그림 II-5〉 미국 생명보험회사의 90년대 중반까지 ROE 추이 / 25
- 〈그림 II-6〉 독일의 거시경제환경 변화 / 26
- 〈그림 II-7〉 독일 수입보험료 증가율 / 26
- 〈그림 II-8〉 일본과 영국의 국채금리 추세 / 27
- 〈그림 II-9〉 주요국 경제성장률, 국채금리, 수입보험료 증가율 / 33
- 〈그림 III-1〉 경영환경 변화와 푸르덴셜의 대응 전략 / 39
- 〈그림 III-2〉 메트라이프의 자산 증가 추이 / 44
- 〈그림 III-3〉 메트라이프의 자기자본 이익률(ROE) 추이 / 45
- 〈그림 III-4〉 뉴욕라이프와 메트라이프의 ROE 추이 / 50
- 〈그림 III-5〉 뉴욕라이프와 메트라이프의 보험부채 대비 자본비율 / 51
- 〈그림 III-6〉 뉴욕라이프와 산업평균 자산운용 수익률 추이 / 53
- 〈그림 III-7〉 뉴욕라이프의 투자수익 비중과 당기순이익 추이 / 53
- 〈그림 III-8〉 영국 보험회사의 자산운용 수익률 / 58
- 〈그림 III-9〉 Jackson National과 산업평균 자산운용 수익률 추이 / 60
- 〈그림 III-10〉 Jackson National의 수입보험료 추이 / 60
- 〈그림 III-11〉 알리안츠의 주가 추이 / 63
- 〈그림 III-12〉 독일 국채수익률과 주가지수 / 65
- 〈그림 III-13〉 독일 생명보험회사의 자산운용 이익률 / 65
- 〈그림 III-14〉 알리안츠의 해외사업 비중 / 67
- 〈그림 IV-1〉 보험산업 환경 변화와 대응 전략 개요 / 76

Big Insurance Companies' Strategic Responses to Managerial Environmental Changes

Since 2008 Global Financial Crisis managerial environment facing Korea insurance companies has been changing rapidly. In order to suggest some strategic ideas to Korea insurance companies, previous strategic responses and episodes to managerial environmental changes of eight global big insurance companies have been studied in this paper. We choose MetLife, New York Life, Prudential Financial, Prudential plc, Allianz, Daiichi Life, Meiji Yasuda, Nippon Life because they have been growing for more than hundred years. Macroeconomic, socio demographic, and regulatory changes of each country that have been affecting insurance demand, both intra-and inter-industry competition are reviewed as well as the big insurers' strategic response cases and episodes.

Through the case studies we conclude that the foreign big insurers have leveraged up the advantages of insurance companies such as risk management, stable long term yield in asset management which are prominent compared to other financial companies. Based on these findings we would like to suggest that Korea insurance companies should find a way to capitalize the advantages of insurance so as to increase business activity efficiency and develop new growth sources. Government should come up with some policy measures to support and encourage insurance companies such as allowing external financing.

요약

I. 서론

- 최근 국내 보험회사들의 경영환경은 거시경제 및 사회환경 변화와 이로 인한 보험 수요와 경쟁환경의 변화, 그리고 재무건전성 규제의 강화 등으로 급변하고 있음.
 - 2008년 금융위기 이후 국내 경제의 저성장·저금리가 장기화되고 있으며 이러한 거시경제환경 변화는 금융·보험산업의 수익성과 성장성을 둔화시키고 있음.
 - 인구고령화와 노후소득 보장수요의 확대는 개인연금 및 퇴직연금 시장에서 금융업권 간 경쟁을 심화시키고 있음.
 - 보험회사의 위험기준자기자본규제 강화와 보험부채 시가평가 등 보험회계제도 개정은 보험회사의 자본확충 부담을 가중시킬 것임.

- 본 보고서의 목적은 100년 이상 성장하고 있는 주요국 대형 보험회사들의 과거 경영환경 변화에 대한 대응과 경영위기(혹은 저성장) 극복 사례 분석을 통해 국내 보험회사들과 정책당국에 시사점을 제시하는 것임.
 - 미국, 일본, 영국, 독일의 대형 보험회사들은 1970년대 후반부터 시작된 경제 성장률 둔화, 금리 하락과 금융업권 간 경쟁, 불완전 판매 등으로 인한 소비자 신뢰 저하에서 비롯된 경영위기를 극복하며 성장하고 있음.
 - 대형 보험회사이기 때문에 경영환경 변화를 극복하기가 용이했다고 생각할 수 있지만 규모가 큰 보험회사들 가운데서도 경영환경 변화에 대응하지 못해 파산하거나 인수된 경우도 있음.
 - 외부환경 변화에 대한 대응과 더불어 회사 내부의 역량을 관리하고 유지하는 역량도 대형 보험회사들의 성장 동인임.

- 미국의 메트라이프, 푸르덴셜 등 주요국 8개 대형 보험회사의 사례를 저금리·저성장·인구고령화 등 경영환경 변화 및 경영위기에 대한 대응 사례 중심으로 분석함.

〈요약 표 1〉 분석대상 주요 보험회사의 2013년 기준 총자산, 수입보험료

(단위: 십억 달러; 십억 유로)

국가	회사명	총자산	수입보험료	설립 연도
미국	메트라이프	885.3	37.6	1868
	푸르덴셜 생명	731.7	26.2	1875
	뉴욕라이프	259.5	12.8	1848
독일	알리안츠	711.5	66.6	1890
영국	푸르덴셜	390.3	35.1	1848
일본	일본생명	585.4	64.9	1889
	메이지 야스다	351.1	44.5	1880
	다이이치 생명	378.8	44.1	1902

주: 미국과 일본 보험회사의 단위는 십억 달러, 독일과 영국 보험회사의 단위는 십억 유로임.
자료: Bloomberg.

II. 주요국의 경영환경 변화

- 미국, 영국, 독일, 일본의 경우 고령인구가 증가하면서 노후소득과 건강보장을 위해 사적 보장(Private Provision)을 확대해 왔음.
 - 미국, 영국, 독일의 65세 이상 인구 비중은 1960년에 10% 내외 수준이었고 일본의 경우 1990년에 9%에 이룸.
 - 영국의 경우 1950년, 독일과 미국은 1974년에 퇴직연금이 도입되었고 일본의 경우 의료보험 본인부담률이 1984년 10%, 1997년 20%, 2002년 30%로 확대되었음.
- 노후소득 관련 사적 보장 확대로 소비자의 수요가 기존의 보장성보험에서 투자형 보험 상품으로 이동하기 시작하였고 미국의 경우 금융업권 간 금리 경쟁이 심화됨.

- 영국의 경우 퇴직연금 도입 이후 사적 보장 확대를 위한 정부의 세제혜택이 확대되었고 이로 인해 생명보험상품은 세제혜택을 받는 장기 저축수단이며 생명보험회사는 장기 저축기관이라는 인식이 확대됨.
 - 독일의 경우도 퇴직연금 도입 이후 보험회사가 운영하는 퇴직연금의 규모가 2001년 1억 7,800만 유로에서 2012년 32억 5,800만 유로로 증가하였고 개인연금 비중은 2012년 생명보험 수입보험료 대비 26.5%로 증가함.
 - 미국의 경우 투자형 상품 수요 증가로 가계의 뮤추얼 펀드, 주식투자 비중이 크게 상승한 반면 생명보험 준비금 증가세는 전체 금융자산 연평균 증가율에 미치지 못했음.
- 그러나 1980년대 초 전세계적인 금리 하락과 경제성장률 둔화는 보험회사의 이차역마진 확대, 수익성 악화와 파산을 초래하였고 이에 대한 대응으로 주요국에서는 보험회사의 재무건전성 규제를 강화하기 시작함.
- 미국의 경우 금리 하락과 자산 수익률 하락으로 보험회사들은 자산가치 하락, 유동성 위기, 이차역마진 손실과 파산에 직면하였고 이로 인해 재무건전성규제가 강화됨.
 - 독일의 경우 금리 하락으로 보험회사의 자산운용 수익률이 하락하기 시작하였고 1994년 요율 및 상품 규제 철폐로 인한 경쟁심화로 보험회사의 수익성이 악화됨.
 - 일본의 경우 1990년 자산버블 붕괴 이후 이차역마진 확대와 보험회사 파산이 늘어나며 1996년 위험기준자기자본 제도, 가격변동준비금 제도 등을 도입하며 보험회사의 건전성 규제를 강화함.
 - 2002년 닷컴 버블 붕괴 이후 영국은 생명보험회사의 보험부채를 시가로 평가하기 시작하였으며 2008년 글로벌 금융위기로 인한 보험회사의 파산으로 대형 금융회사에 대한 자본규제가 강화되고 있음.
- 인구고령화, 거시경제 및 규제 환경의 변화는 업권 간 및 업권의 경쟁심화로 이어졌고 일부 보험회사들은 불완전 판매로 인한 경영위기에 직면하였음.

- 영국에서는 보험산업의 경쟁심화로 불완전 판매가 확산되었고 이로 인해 독립 금융자문가(Independent Financial Agent) 제도가 도입되는 등 판매채널 제도가 변화함.
- 미국의 경우 90년대 중반 대형 보험회사들이 불완전 판매로 인한 소송을 겪기도 하였고 업권 간 경쟁심화로 보험회사들의 뮤추얼 펀드, 증권, 자산운용업 진출이 확대됨.
- 저금리·저성장은 소비자의 장기저축 수요 증가와 수익률 민감도를 높였고 소비자들은 보험회사에 대한 신뢰도, 안정성과 수익성 측면에서 보험회사를 차별화기 시작함.
- 독일의 경우 1994년 보험상품 규제 철폐로 경쟁이 심화되었고 보험료 경쟁으로 보험회사의 수익성이 둔화됨.

Ⅲ. 주요국 대형 보험회사의 대응 전략

- 전술한 경영환경 변화와 경영위기, 저성장을 극복하기 위해 주요 보험회사들은 사업 다각화, 지역 다각화를 통한 신성장 동력 확보, 경영전략 수립 방식의 변화, 업무프로세스 개선, 합리적 위험인수와 비용 관리 등 효율화 전략 등을 추진함.
 - Ranger-Moore(1997)의 연구결과에 따르면 100년 이상 성장하고 있는 보험회사들은 경쟁 보험회사와의 시장 경쟁과 내부 프로세스 관리(Internal Process Management)를 통해 경쟁력을 유지하고 있음.
 - 본 연구의 사례분석 결과를 Ranger-Moore(1997)의 연구결과에 비추어보면 사업 및 지역 다각화, 합리적 위험인수와 비용 관리 등은 경쟁 전략으로, 업무 프로세스 개선과 경영전략 수립 방식의 변화는 내부 프로세스 관리로 구분할 수 있음.
- 사업 다각화는 투자형 상품 제공과 자산관리 서비스 및 자산운용사업 등을 중심으로 추진됨.

- 자산운용사업은 보험의 강점인 안정성과 수익성을 핵심역량으로 보험계약자 뿐 아니라 외부 투자자들을 대상으로 추진되고 있으며 보험회사들에게 금리위험이 적은 수수료 수입 확대의 원천임.
 - 미국, 영국, 독일 보험회사들의 사업 다각화는 지주회사 설립과 기업공개 이후 본격화되었음.
- 지역 다각화는 분석대상 보험회사들이 모두 추진하고 있는데, 보장성보험을 고능력 설계사 채널을 이용해 현지에서 판매하고 있으며 자산운용 역량을 활용하고 있음.
- 미국의 메트라이프는 적극적인 인수·합병으로 해외사업을 추진하여 글로벌 금융위기 수익성 둔화를 만회하고 있음.
 - 사업 및 지역 다각화로 인한 자산규모 확대로 미국의 메트라이프와 푸르덴셜, 영국의 푸르덴셜과 독일의 알리안츠는 글로벌 금융위기 이후 시스템적으로 중요한 글로벌 보험회사로 지정되었음.
- 한편 일본의 대형 생명보험회사들은 저금리, 저성장, 인구 감소로 인한 보험수요 위축 등에 대해 고령층 대상 보험상품 개발과 판매채널 효율화, 지역 다각화, 자산운용 수익률 제고 등으로 대응하고 있음.
- 저금리 장기화로 인한 이차역마진에 대해 영업이익 유보와 준비금 추가적립으로 보험부채 적립이율을 관리하고 있고 자산운용 수익률 제고를 위해 해외증권투자를 확대하고 있음.
 - 보험수요 위축에 대해서는 해외보험회사 인수·합병 등을 통한 지역 다각화, 고령층을 위한 보험상품 개발과 판매방식 효율화 및 설계사의 생산성 제고를 통해 대응하고 있음.
- 업권 내 경쟁 심화에 대응하기 위한 합리적 위험인수와 비용절감, 그리고 보험회사 차별화 전략 등을 추진함.

- 알리안츠는 합리적 위험 평가 및 인수를 통해 보험료를 합리화하였고(Risk Aligned Rate), 고객의 리스크 관리 자문 시스템(Allianz RISIKO System)을 도입하여 보험금 지급을 관리함.
- 영국의 푸르덴셜은 불완전 판매 스캔들로 인한 소비자 신뢰 하락과 저성장·저금리로 인한 소비자들의 금융회사 차별화에 대해 자산운용 수익률 제고와 판매채널 효율화를 위한 구조조정으로 대응함.

〈요약 표 2〉 경영환경 변화와 주요국 대형 보험회사의 저성장 극복 전략

Ranger-Moore (1997) 연구결과	환경 변화	보험산업에 대한 영향	대응 전략
Size-Localized Competition	보험수요의 질적인 변화	업권 간 경쟁	금융투자업 등 사업 다각화
			자산운용 사업 확대
			고령인구 친화적 상품 및 판매방식 변화
			Flight to Quality
	전통적 보험수요 감소	보험산업 성장세 둔화	지역 다각화
			이차역마진 관리
상품 규제 철폐	업권 내 경쟁	합리적 위험인수	
		<ul style="list-style-type: none"> • Risk Aligned Rate • Allianz RISIKO System 	
		비용절감	
		<ul style="list-style-type: none"> • 저부가가치 활동 조정 	
		Flight to Quality	
Internal Process Management	Competency Trap	Liability of Obsolescence	Operating Committee
			One MetLife Strategy
			Strategic Analysis and Dialogue
	자본규제 강화	경영전략 수립방식 변화	Financial Management Reengineering Process

주: 영국 푸르덴셜의 Flight to Quality는 업권 간 및 업권 내 경쟁으로 인한 소비자의 금융회사 선택기준에 부합하기 위한 전략이기 때문에 모두 포함함.

- 경영환경 변화에 대한 내부 프로세스 관리 역량을 유지하기 위해 경영전략 수립 방식과 효율성을 제고함.
 - 뉴욕라이프의 연금사업 전략과 Operating Committee 운영 사례, 메트라이프의 One MetLife 전략, 그리고 알리안츠의 Strategic Analysis & Dialogue 운영 등은 업무 효율화를 통한 경쟁력 제고 전략임.
 - 메트라이프는 위험기준자기자본제도 도입에 대응하여 재무관리방식 리엔지니어링(Financial Management Reengineering Process)을 도입하여 환경 변화에 대한 내부역량을 제고함.

IV. 결론 및 시사점

- 저성장·저금리·인구고령화로 인한 경영환경 변화에서 생존하기 위해서는 외형성장보다는 안정성과 수익성 중심의 경영전략을 추진해야 함.
 - 80년대와 90년대 금리 경쟁으로 고금리 확정형 상품을 판매하였던 미국과 일본의 보험회사 파산 사례는 수익성 중심의 경영과 리스크 관리의 중요성을 보여주고 있음.
 - 80년대 후반 외형 경쟁 목적으로 고금리 확정형 보험상품인 GIC를 경쟁적으로 판매했던 에퀴터블은 1991년 대규모 손실을 기록하며 프랑스의 약사에 인수되었음.
 - 80년대 중반 금융자유화 이후 금리 경쟁을 벌였던 일본의 보험회사들 가운데 9개 보험회사가 1997년부터 2001년 동안 이차역마진 심화와 보유계약 감소로 파산하였음.
 - 우리나라의 경우 보험회계제도(IFRS4 Phase 2) 도입과 위험기준자기자본제도 강화로 보험회사의 자본 비용이 상승할 것으로 전망되기 때문에 과거와 같은 양적 경영성과 관리보다는 자본비용을 고려한 경영성과 관리가 중요함.

- 국내 보험회사가 경영환경 변화 속에서 수익을 창출하여 생존하고 지속 성장하기 위해서는 보험회사의 사업활동 효율화가 선행되어야 함.
 - 보험회사의 사업 활동은 위험평가와 이에 근거한 보험료 책정, 언더라이팅, 마케팅, 자산운용, 그리고 자산-부채관리(Asset Liability Management), 전사적 리스크 관리(ERM) 등인데 이들을 효율적으로 연계하여 비용절감과 수익 창출을 모색해야 함.
 - 뉴욕라이프, 알리안츠 등의 사례는 사업활동 효율화의 중요성을 제시하고 있음.

- 저성장·저금리 장기화는 소비자들의 보험회사 차별화를 심화시킬 수 있어 이에 대한 대비가 필요함.
 - 일본의 경우 1997년 닛산 생명의 파산 이후 보험소비자들은 재무건전성이 양호한 대형 보험회사를 선호하게 되었고 재무건전성이 취약한 중·소형사의 경우 실효계약률이 급증하고 신계약은 급감하였음.
 - 영국 푸르덴셜의 경우 80년대 영국의 저금리·저성장으로 인한 금융소비자들의 금융회사 선택기준 강화에 대해 높은 자산운용 수익률과 판매채널의 효율화와 생산성 제고로 대응함.
 - 90년대 불완전 판매로 경영위기를 겪었던 메트라이프와 푸르덴셜의 사례는 보험회사의 이미지와 신뢰의 중요성을 보여주고 있음.

- 저성장에 대응하기 위해서는 신성장동력 발굴이 필요한데 사례분석 결과 자산운용사업과 해외사업이 주요 신성장동력임.
 - 알리안츠, 영국 푸르덴셜, 미국의 뉴욕라이프, 푸르덴셜 등이 자산운용업을 확대하고 있는데는 수익성과 안정성 측면에서 보험회사가 강점이 있다고 판단하기 때문인 것으로 보임.
 - 영국의 푸르덴셜은 자산운용의 강점을 바탕으로 해외사업을 확대하고 있고 미국 푸르덴셜이 일본 시장에서 보장성보험과 고능률 설계사 채널로 시장을 확대하고 있음.

- 보험계약자의 자금과 외부 투자자의 자금을 이원적으로 운용하여 계약자에게는 안정적인 계약 이행과 약속한 수익률을 제공하고 외부 투자자에게는 자산 관리 서비스를 제공하여 수수료 수입을 확대하고 있음.
- 보험회사가 경영환경 변화에 대응하여 안정적이고 지속적인 수익창출을 하기 위해서는 보험회사의 외부자금 조달이 허용되어야 하고 해외사업 확대를 위한 지역적 분산 효과를 요구자본에 반영해야 함.
 - 일본, 미국, 유럽의 보험회사들과는 다르게 국내 보험회사는 외부 자금조달이 매우 제한적이고 해외사업 확대 유인이 없기 때문에 사업 및 지역 다변화 추진이 어려움.
 - 국내 보험회사의 해외사업을 유도하기 위해서는 지역적 분산효과를 인정하여 요구자본을 경감해줄 필요가 있음.
 - IFRS4 Phase 2가 시행될 경우 국내 보험회사들은 이차역마진 반영에 따른 추가 자본금 확보가 필요하지만 현재 보험업법 시행령 제58조 2항에서는 보험회사의 자금 차입을 재무건전성 기준 충족 또는 적정 유동성 보유의 경우로 제한하고 있어 보험회사의 외부 자금조달이 어려운 상황임.

I. 서론

1. 연구의 배경과 목적

2008년 금융위기 이후 국내 경제의 저성장·저금리가 장기화되고 있으며 이러한 거시경제환경 변화는 금융·보험산업의 수익성과 성장성을 둔화시키고 있다.¹⁾ 게다가 보험회사 위험기준자기자본규제 강화와 보험부채 시가평가 등 보험회계제도 개정은 보험회사의 자본확충 부담을 가중시킬 것이다. 반면 노후소득 보장수요의 확대는 개인연금 및 퇴직연금 시장에서 금융업권 간 경쟁을 심화시키고 있다. 이러한 거시경제 및 사회환경 변화는 보험수요와 경쟁환경의 변화로 이어지고 있으며 규제의 변화와 더불어 국내 보험회사들에게는 경영환경 변화로 나타나고 있다. 그리고 경영환경 변화에 대응해서 국내 보험회사들은 지속 성장을 위한 대응 전략을 마련해야 한다. 본 연구의 목표는 100년 이상 성장하고 있는 주요국 대형 보험회사들의 경영환경 변화에 대한 대응 사례와 경영위기(혹은 저성장) 극복 사례를 분석하여 국내 보험회사들의 경영전략 수립에 전략적 시사점을 제시하는 것이다.

주요국의 대형 보험회사들은 오래전부터 다양한 경영환경 변화에 대응하면서 지속 성장하고 있다. 1929년 미국의 대공황, 1972년과 1978년 오일쇼크와 경기 불황, 1987년 미국의 블랙 프라이데이, 1990년 일본의 자산버블 붕괴, 1994년 EU통합, 2001년 닷컴 버블 붕괴와 전세계적인 주가폭락, 2007년 서브프라임 사태와 유럽 재정위기 등 거시경제 및 금융시장의 변화를 겪어 왔다. 이러한 거시 및 금융환경 변화와 더불어

1) 국내 경제의 저성장 저금리 장기화 및 고착화, 그리고 일본식 장기부진 가능성은 전용식·윤성훈·채원영(2014), 『국내 경제의 일본식 장기부진 가능성과 시사점』, 국내 보험회사의 성장동력 확보 관련 논의는 전용식·조영현·채원영(2014), 『국내 보험회사의 해외사업 평가와 제언』을 참조.

어 노후소득 보장수요 확대가 맞물려 투자형 보험상품 수요 확대, 업권 간 경쟁이 심화되었다. 저금리와 금융시장 충격으로 인한 이차역마진, 자산가치 하락과 파산, 경영위기, 그리고 94년 미국과 97년 일본의 위험기준자기자본규제 도입, 2010년 이후 시스템적으로 중요한 보험회사에 대한 자본규제 강화 등 규제환경 변화도 대형 보험회사들은 겪어 왔다. 물론 이러한 과거의 경영환경 변화는 최근의 국내 보험회사들이 경험하는 환경 변화와 질적으로 다를 수 있고 본 연구의 분석결과가 적용되기 어려울 수 있다. 그럼에도 불구하고 주요국 대형 보험회사의 경영환경 대응 사례는 국내 보험회사들의 경영전략 수립에 도움을 줄 수 있을 것으로 기대한다.

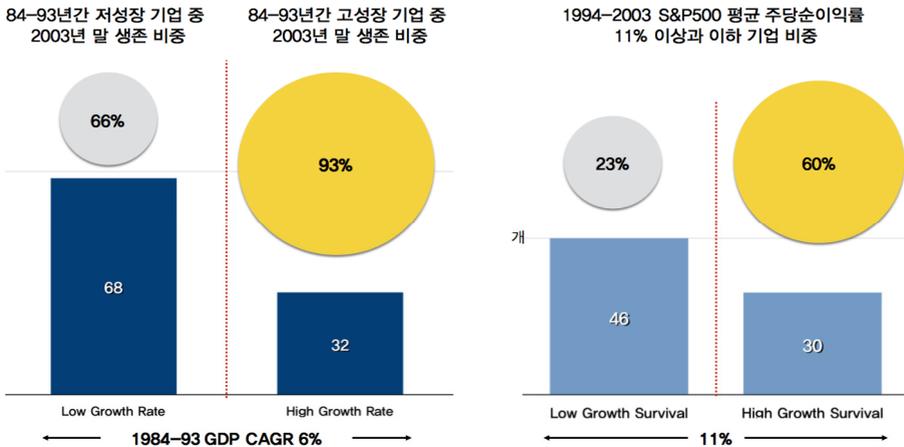
대형 보험회사이기 때문에 저성장·저금리 등 경영환경 변화를 상대적으로 쉽게 극복할 수도 있었다고 생각할 수 있다. 그러나 진화론적 관점에서 존속기간이 길다는 점은 경영환경이라는 생태계의 변화에 대해 스스로 변화하고 적응했다는 점을 의미한다. 환경 변화에 적응하지 못한 보험회사들은 파산하거나 인수를 당했다. 특히 90년대 초반 프랑스 악사에 인수된 미국의 에퀴터블(Equitable)은 1859년 설립되었고, 2000년대 초반 인수된 모니(MONY)는 1842년에 설립되었는데 이 두 보험회사의 피인수 사례는 규모가 큰 대형 보험회사라도 경영환경 변화에 적절하게 대응하지 못할 경우 생존하지 못할 수도 있다는 점을 시사한다. 따라서 지난 100년 이상 지속 성장하고 있는 보험회사들의 저성장·저금리·인구고령화 등 경영환경 변화에 대한 대응 사례를 분석하는 것은 의미가 있다.

2. 선행연구

경영환경 변화에 대응하지 못해 성장하지 못하는 기업들은 파산 혹은 인수 당하면서 시장에서 퇴출되었다. 그렇다면 기업의 성장은 왜 중요한가? Smit, Thompson, Viguierie(2005)의 분석에 따르면 경제성장률 이상으로 성장하지 못하는 기업들의 생존 가능성은 상대적으로 낮다. 1983년에서 1993년까지 100개 기업을 대상으로 분석한 결과 같은 기간 연평균 성장률 6% 이상으로 성장한 기업 32개 가운데서 약 93%인

30개가 2003년 말에도 생존하고 있었지만(그룹 A, 고성장 생존기업) 그렇지 못한 기업 68개 가운데 2003년 말에도 생존하고 있는 기업(그룹 B, 저성장 생존기업)은 46개(약 66%)에 불과한 것으로 나타났다. 그리고 성장세가 빠른 기업들의 주주 수익률(Total Return of Shareholder)이 높은 것으로 조사되었다. 그룹 A 중 18개(60%) 기업의 1994년에서 2003년 평균 주주 수익률이 S&P500 평균 주당 순이익률 11% 이상을 기록하였으나 그룹 B 가운데 11개 기업(23%)의 평균 주당 순이익률은 11% 이하인 것으로 조사되었다(〈그림 I-1〉 참조). 경제성장률 이상으로 빠르게 성장하는 기업들의 주주 수익률이 시장 평균치를 상회하고 상대적으로 피인수될 가능성이 낮다는 것을 추론할 수 있다. 결국 시장에서 생존하고 지속적으로 성장하기 위해서는 시장 성장률을 상회하는 속도로 성장할 필요가 있다고 볼 수 있다.

〈그림 I-1〉 기업의 성장속도, 생존 가능성, 주주 수익률



자료: Smit 외(2005, 8), "The Do or Die Struggle for Growth", McKinsey Quarterly.

1860년에서 1985년간 뉴욕주 생명보험회사들을 분석한 Ranger-Moore(1995)의 연구에 따르면 100년 이상 성장한 보험회사들은 경쟁력이나 규모가 비슷한 보험회사들과의 경쟁(Size-Localized Competition) 속에서 생존해왔다. 또한 Ranger-Moore(1997)는 생존기간이 100년인 생명보험회사의 파산 가능성은 동일한 규모의 자산을 갖고 있는 생명보험회사에 비해서 15배 높지만 생존 기간이 길어질수록 파산 위험은 단조

적으로 감소하는 것으로 나타났다. 생존기간 장기화의 장점인 풍부한 유·무형 자원(Resource), 다양한 경영환경 변화에 대응하면서 축적된 역량, 그리고 경영환경을 컨트롤 할 수 있는 역량 등이 생존기간 장기화의 비용보다 클 경우 파산 확률이 줄어든다는 것이다. 생존기간 장기화와 관련된 비용을 퇴행 비용(Liability of Obsolescence), 혹은 기업의 고령화 비용(Liability of Aging)으로 명시하였는데, 대표적인 퇴행 비용이 경영환경 변화에 대한 대응 능력 저하(Competency Trap)이다.

결국 대형 생명보험회사들은 경영환경 변화에서 경쟁력과 규모가 유사한 대형 생명보험회사들과의 경쟁, 그리고 기업의 고령화에서 발생하는 부작용을 내부적으로 관리하면서 성장해왔다는 것이다. 이들의 연구결과는 규모가 크다는 점은 생존과 성장의 필요조건이 아니라 경영환경이라는 생태계에서 생태계의 변화에 대응하는 역량이 더 중요하다는 점을 제시하고 있다.

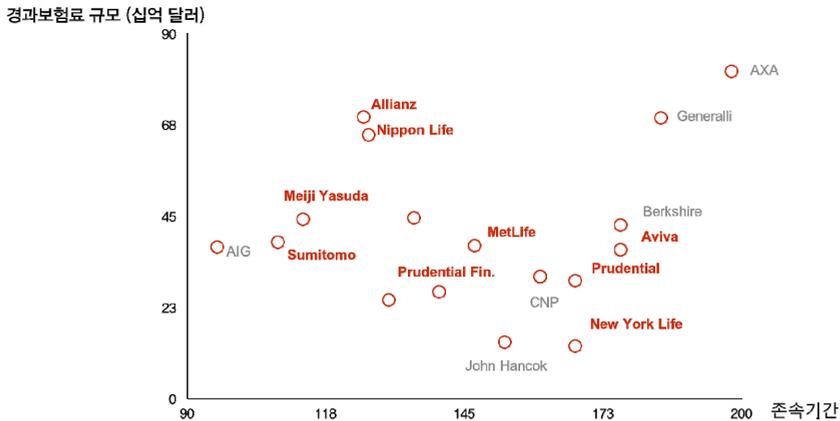
3. 분석대상 보험회사

전술한 바와 같이 본 보고서에서는 오래전부터 인구고령화, 저성장·저금리, 자본규제 강화 등 경영환경 변화를 먼저 경험한 미국, 영국, 독일, 일본 등의 주요 대형 보험회사를 분석대상으로 하고 있다. 미국의 대형 생명보험회사인 푸르덴셜, 메트라이프, 뉴욕라이프, 영국의 푸르덴셜, 독일의 알리안츠, 일본의 일본생명, 스미토모, 메이지 야스다, 다이이치 생명 등이 분석 대상 보험회사들이다. 분석대상 보험회사들은 자국 보험시장뿐 아니라 미국, 일본 시장에서도 각각 경쟁하고 있다. 미국의 메트라이프, 푸르덴셜, 뉴욕라이프, 알리안츠, 영국 푸르덴셜 등은 미국 시장에서도 경쟁하고 있고 일본 보험시장에서는 일본 대형 생명보험회사들과 메트라이프, 미국 푸르덴셜 등이 경쟁하고 있다.

아래의 <그림 I-2>는 분석대상 보험회사의 2011년 기준 경과보험료 규모와 생존기간을 보여주고 있다. 생존 기간이 길수록 경과보험료 규모가 커지는 것을 알 수 있는데, 예를 들어 AXA, Generali가 존속기간도 길고 경과보험료 기준 규모도 가장 큰

것으로 나타났다. 알리안츠는 경과보험료가 680억 달러로 규모는 세 번째로 크지만 존속기간은 메트라이프와 푸르덴셜 파이낸셜에 비해 상대적으로 길지 않다. 영국의 푸르덴셜과 미국의 뉴욕라이프의 경우 생존 기간은 AXA, Generali와 큰 차이가 나지 않지만 규모에서 차이가 있다. 업종별로는 아비바, 메트라이프, 알리안츠는 생명보험과 손해보험을 겸영하고 있으며 나머지 회사들은 생명보험업만을 하고 있다.

〈그림 I-2〉 주요 대형 보험회사의 존속기간과 규모



주: 경과보험료는 2011년 기준이며 존속기간은 설립 연도에서 2014를 차감한 것임.
자료: Bloomberg.

미국의 메트라이프와 푸르덴셜의 경우 2013년 총자산 규모가 각각 8,853억 달러와 7,317억 달러로 1위와 2위를 기록하고 있다(〈표 I-1〉 참조). 각각의 설립 연도는 메트라이프 1868년, 푸르덴셜 1875년이다. 1848년에 설립된 뉴욕라이프의 2013년 총자산 규모는 2,595억 달러로 8위에 불과하지만 분석대상에 포함하였다.²⁾ 뉴욕라이프는 상호회사를 유지하고 있어 주식회사로 전환한 메트라이프와 푸르덴셜과는 다른 형태의 회사조직을 유지하고 있으나 1848년 설립된 이후 피인수 등 퇴출된 경험이 없다.

2) 총자산 규모 3위에서 7위까지의 AIG(1919년 설립), TIAA-CREF(TIAA 1918년, CREF 1955년) 보다는 설립 연도가 빠름. 그리고 버크셔 해서웨이(총자산 규모 5위, 설립 연도 1955년)는 1839년에 설립된 Valley Falls를 인수하였고, 1862년 설립된 John Hancock(총자산 규모 6위)은 2004년 캐나다의 Manulife에 인수됨. 자산규모 7위의 Hartford는 2008년 글로벌 금융위기 이후 경영위기를 겪고 있어 분석에서 제외함.

독일의 대형 보험회사인 알리안츠는 2011년 수입보험료 기준으로 2위인 692억 유로, 영국의 아비바는 378억 유로로 4위, 영국의 푸르덴셜은 290억 유로로 7위이다. 영국의 아비바는 1797년 설립된 Norwich Union이 2000년 CGU를 합병하여 설립되었다. 알리안츠와 영국의 푸르덴셜은 설립 연도가 1890년과 1848년이며 인수된 경험이 없다.

〈표 I-1〉 분석대상 주요 보험회사의 2013년 기준 총자산, 수입보험료

(단위: 십억 달러; 십억 유로)

국가	회사명	총자산	수입보험료	설립 연도
미국	메트라이프	885.3	37.6	1868
	푸르덴셜 생명	731.7	26.2	1875
	뉴욕라이프	259.5	12.8	1848
독일	알리안츠	711.5	66.6	1890
영국	푸르덴셜	390.3	35.1	1848
일본	일본생명	585.4	64.9	1889
	메이지 야스다	351.1	44.5	1880
	다이이치 생명	378.8	44.1	1902

주: 미국과 일본 보험회사의 단위는 십억 달러, 독일과 영국 보험회사의 단위는 십억 유로임.
 자료: Bloomberg.

일본의 대형 생명보험회사로는 2013년 총자산 순위 1위인 일본생명, 2위인 메이지 야스다, 4위 다이이치 생명을 포함하였다. 총자산 3위인 일본우정본부는 민영 보험회사로 보기가 어려워 분석에서 제외하였다. 메이지 야스다 생명은 메이지와 야스다가 합병한 회사이나 대등합병으로 어느 한 회사가 인수된 경우가 아니기 때문에 분석대상에 포함하였다.

4. 연구방법과 구성

본 고에서는 분석대상 대형 생명보험회사들의 저금리·저성장·인구고령화 등 경영환경 변화 및 경영위기에 대한 대응 사례 중심으로 분석한다.³⁾ 인구고령화로 정부

3) 분석대상 보험회사들의 설립부터 성장과정 등을 연대기 순으로 정리하는 것도 의미가 있다고 생각되지만 논의의 초점이 흐려질 우려가 있기 때문임.

의 공적연금 부담이 커지면서 사적연금 제도가 활성화되기 시작한 60년대, 그리고 금리와 경제성장률이 하향 추세로 전환된 80년대 초반 이후 보험회사의 대응 사례를 살펴본다. 또한 인구고령화, 저금리, 저성장으로 인한 업권 간, 업권 내 경쟁관계를 고려하기 위해 당시 경영환경 변화를 극복하지 못하고 파산한 보험회사의 사례도 일부 포함하였는데 분석대상 보험회사들의 극복 사례에 대한 이해도를 높이기 위함이다. 다만 본 보고서의 목적이 보험회사의 대응 사례 분석과 이를 통한 시사점 도출이기 때문에 주요국 거시경제환경 변화의 동인과 과정에 대한 기술은 최소화한다.

본 보고서의 구성은 다음과 같다. II장에서는 미국, 영국, 독일, 일본 등 주요국의 경영환경 변화를 저금리·저성장·인구고령화, 사적 보장 제도 개선 등을 중심으로 살펴본다. III장에서는 분석대상 주요 대형 보험회사들의 저성장·저금리 극복 사례를 살펴본다. 경영환경 대응 전략은 경쟁전략과 업무 프로세스 개선, 그리고 리스크 관리와 자본관리 전략의 변화로 구분해서 분석한다. IV장에서는 분석결과를 요약하고 국내 보험회사와 감독당국에 대한 시사점과 연구의 한계점을 제시한다.

II. 주요국의 경영환경 변화

본 장에서는 주요국의 저성장·저금리·인구고령화 과정과 인구고령화로 인한 정부의 노후소득과 건강위험 보장 제도의 변화를 살펴본다. 노후소득 보장에 대한 관심이 커지면서 전통적인 보장성보험 수요는 줄어들었으나 연금·건강보험 수요가 늘어났다. 그리고 연금 등 노후소득 보장 수요의 증가는 보험산업과 자본시장과의 경쟁과 업권 내 경쟁심화를 초래하였다. 한편 거시경제 환경 변화, 특히 금리의 하락 반전과 자산수익률 하락으로 인한 보험회사의 파산은 보험회사 자본규제의 강화로 이어졌다.

1. 인구고령화와 사적 보장 확대

2013년 우리나라의 65세 이상 인구비중은 미국의 1990년, 영국, 독일의 1960년, 그리고 일본의 1990년 수준과 유사하다. 미국, 영국, 독일의 65세 이상 인구비중은 1960년 10% 내외의 수준이었으나 1990년에 접어들면서 빠르게 상승하여 영국, 독일의 65세 이상 인구비중은 각각 15.7%, 15.0%, 미국 12.5%, 그리고 일본의 경우 12%를 기록하였다. 2013년 독일, 일본은 초고령사회로 접어들었고 우리나라의 65세 이상 인구비중은 12%로 높아졌다. 고령인구가 증가하면서 주요국에서는 정부의 공적연금 재정 부담 악화를 보완하기 위해 퇴직연금, 개인연금 등 사적연금을 확대하고 있다.

독일의 공적연금은 1889년 시작되었는데 근로자와 기업이 퇴직 근로자가 수령하는 연금을 지급하는 Pay-As-You-Go 체계이다.⁴⁾

4) 독일의 공적연금은 의무가입이며 정부가 보장하는 소득대체율은 퇴직 당시 소득의 70% 수준임. 독일 이외에도 프랑스와 이탈리아가 Pay-As-You-Go 체계를 채택하고 있음.

〈표 II-1〉 주요국의 65세 이상 인구비중 추이

(단위: %)

구분	1960	1970	1980	1990	2000	2010	2013
미국	9.1	9.8	11.3	12.5	12.4	13.1	14.0
영국	11.7	13.0	14.9	15.7	15.8	16.6	17.5
독일	11.4	13.6	15.6	15.0	16.3	20.8	21.1
일본	5.7	7.0	9.0	11.9	17.2	23.0	25.1
한국	3.7	3.3	3.9	5.0	7.3	11.1	12.2
전세계	5.1	5.4	6.0	6.2	6.9	7.7	7.9

자료: World Bank(2014), World Development Indicators.

고령인구의 증가는 연금 지급액 증가와 연금 납부액 감소로 이어지고 부족분은 정부가 재정으로 충당하기 때문에 고령인구의 증가는 연금 재정악화로 이어진다. 독일의 GDP대비 공적연금 지출 비중은 1995년 10%, 2001년 11%를 기록하였고, 2030년에는 18.4%로 상승할 것으로 전망된다. 그리고 독일 정부의 재정적자는 2010년 8.8%, 2030년에는 115.6%로 상승할 것으로 전망된다. 2030년 공적연금 지급액을 정부 재정 지원 없이 납부액만으로 충당하기 위해서는 근로자의 연금 기여율을 임금의 41.1%로 인상해야 한다는 분석도 있다. 독일 정부는 공적연금 예산을 충당하기 위해 에너지 소비세를 신설하기도 하였고 가입자의 기여율을 인상하였다.⁵⁾

독일 정부의 재정부담 악화와 공적연금을 보완하기 위해 독일은 기업연금을 1974년에 도입하였는데 기업연금은 회사내부에 적립하는 형태, 기금형 외부 신탁(Pensionskassen), 지원 기금(Support Fund),⁶⁾ 단체 보험(Direct Insurance) 등의 형태로 운영되었다. 그리고 2001년 리스터 연금제도 도입으로 기금형 기업연금 비중이 확대되었다.

영국의 공적연금 제도는 1920년에 시작되었는데 30년 가입할 경우 공적연금 수급 자격을 얻게 되며 퇴직 후 월 400파운드의 연금소득을 수령한다. 영국의 공적연금 소득대체율은 2012년 기준으로 30.8%인데 이는 독일의 39.9%, 덴마크와 스페인의 80%

5) Winter, Joachim(2002), "The impact of pension reforms and demography on stock markets".

6) Support Fund는 고용주가 연금 보험료를 납입하지만 Pensionskassen은 고용주와 종업원이 보험료를 나누어 납입하는 점에서 차이가 있으나 외부 기금으로 운용된다는 점은 동일함. Pensionskassen의 자산운용과 연금보험료 납입은 보험감독국의 감독을 받음.

내외에 비해 낮은 수준이다. 그리고 공적연금을 보충하기 위해 1950년 기업연금을, 그리고 1965년 확정기여형 기업연금을 도입하였다. 장기저축 유도를 위해 영국은 1957년 저축성보험에 대한 세제혜택, 1967년 투자형 보험상품 활성화를 위한 Single Premium Bond 도입 등을 통해 보험회사의 장기저축과 운용을 유도하였다.⁷⁾ 연금저축 활성화를 위해 2006년에는 연금저축 소득공제 한도를 연간 25만 파운드에 인상하였으나 재정부담으로 2008년 연간 5만 파운드, 2009년 4만 파운드, 2011년 35,000파운드로 인하하였다. 2012년에는 퇴직연금 자동가입 제도(Auto Enrollment)를 시행하여 2015년 30~58인 규모의 사업장에 고용된 종업원은 퇴직연금에 자동 가입된다. 자동가입 대상 근로자 범위는 2016년까지 5인 이상 30인 이하 사업장 종업원으로 확대될 예정이다. 퇴직연금 자동가입제도 시행으로 퇴직연금 가입자는 7백만 명으로 늘어날 것으로 전망되고 세제혜택으로 퇴직연금 시장은 성장할 것으로 예상된다. 그러나 2015년부터 연금저축(Pension saving)의 연금상품(Pension decumulation, Annuities) 가입 의무를 폐지하기로 하여 연금저축 가입자들은 연금저축 자금을 인출하여 상품 소비, 연금(Annuities), 연금 이외의 금융상품 투자가 가능해지게 되었다. 이러한 제도 변화는 보험산업과 금융투자업 간의 경쟁 심화를 가속화시킬 것으로 예상된다.

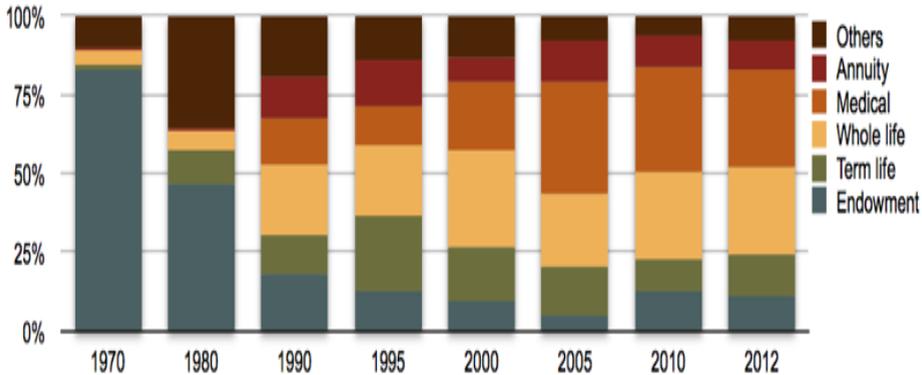
미국의 퇴직연금 제도는 영국과 유사하게 1층 공적연금, 2층 기업연금(퇴직연금), 3층 개인연금으로 구성된다. 1935년 도입된 공적연금(Social Security)은 노령·유족·장애보험제도, 철도직원퇴직제도, 연방 및 주정부 공무원 퇴직제도, 퇴역군인연금제도 등으로 구분된다. 공적연금 부담 확대로 1974년 근로자퇴직급여보장법(Employee Retirement Income Security Act)을 도입하였고 1978년 확정기여형 퇴직연금 제도인 401k를 도입하였다. 세제혜택으로 퇴직연금 자산이 뮤추얼 펀드 등 자본시장에 투자되면서 1960년부터 20년 이상 500~1,000 수준이었던 뉴욕 다우지수가 1980년

7) 영국의 경우 보험산업의 역할인 장기저축 기능을 정부와 감독기관이 타금융업권과 차별화한 것으로 보인다. 특히 1986년 금융서비스법률(Financial Service Act 1986) 제정 이전까지는 보험산업에 대한 규제가 우호적이었던 것으로 평가됨. 보험산업에 대한 규제는 Freedom With Publicity라는 용어로 설명할 수 있는데, 이는 보험회사의 재무상태를 독립적인 계리사가 확인할 수 있다면 보험회사는 자유롭게 영업을 할 수 있는 규제환경을 의미함. Booth, P. M. (2007), "Freedom with Publicity-The Actuarial Profession and United Kingdom Insurance Regulation from 1844", A. A. S, 2, I, pp. 115~145.

대 초반부터 상승하기 시작하여 약 1만 선으로 상승하는 등 미국의 자본시장은 급격하게 성장하기 시작하였다.

일본의 경우 인구고령화의 영향은 노후소득보다는 노후 건강위험 보장 수요에 상대적으로 큰 영향을 미쳤다. 고령화 가속화로 의료보험 본인부담비율이 1984년부터 10%, 1997년 20%, 2002년 30%로 확대되며 의료보험 수요가 늘어나기 시작했으며 2001년 일본 생명보험회사들의 제3보험 시장 참여 허용으로 건강보험 등 보장성보험 판매가 2005년부터 증가하기 시작하였다.

〈그림 II-1〉 일본 생명보험 신계약 건수 기준 상품 비중



자료: 일본생명보험협회(2014), "Overview of Life Insurance Industry in Japan".

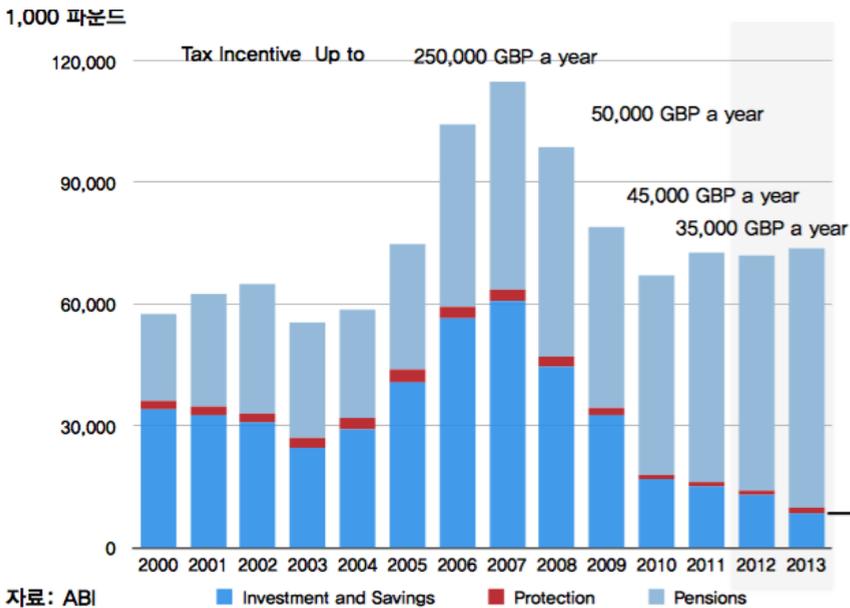
연금수요가 상대적으로 크지 않은 이유는 일본 가계의 저축액이 충분하기 때문인 것으로 보인다. 60세 이상 고령인구 가구의 평균 저축액은 60대 2,363만 엔, 70대 2,211만 엔으로 30대 595만 엔, 40대 1,118만 엔, 50대 1,588만 엔에 비해 규모가 크다. 고령인구 가구의 평균 저축액이 크기 때문에 연금보험 비중은 상대적으로 크지 않고 저금리 지속으로 저축성보험인 양로보험(Endowment)의 비중은 1970년 80%를 넘어섰으나 1980년 50% 미만, 1990년 25% 미만으로 하락하였다. 최근에는 10%를 넘지 않는 수준이다.

2. 생명보험산업의 노후소득 보장 수요 변화

미국, 영국, 독일의 기금형 퇴직연금 도입 이후 독일과 영국에서는 보험회사들의 역할이 유지 및 확대되었으나 미국의 경우에는 금융업권 간 경쟁이 심화되었다.

영국의 경우 1965년 확정기여형 퇴직연금제도 도입 이후 생명보험상품은 세제혜택을 받는 장기 저축수단이라는 인식이 확산되었다. 또한 1986년 제정된 금융서비스법에서는 연금사업은 보험회사만이 할 수 있도록 규정하여 보험회사의 장기 저축기관으로서의 역할이 강화되었다. 이러한 인식과 제도 변화의 영향으로 영국 생명보험산업의 신계약에서 보장성보험의 비중은 미미하고 대부분이 투자형 및 저축성보험과 연금저축이다.

〈그림 II-2〉 영국 생명보험 신계약 추이



자료: ABI, “Long-term Savings and Life Insurance Statistics”, 각 호.

2014년 신계약 비중을 보면 퇴직연금의 일종인 단체개인연금계좌(Work Based Pension) 비중이 37%, 퇴직연금(Trust Based Pensions) 비중이 30%, 개인연금(Individual

Pensions) 7%, 연금(Decumulation Pensions) 11%, 투자형 상품 비중은 7%이며 보장성보험 비중은 8%에 불과하다. 영국 연기금의 보장성보험이 미미한 이유는 의료서비스와 재난, 재해 보장은 정부가 독점적으로 공급하기 때문이다. 2013년 영국의 산업 부문별 GDP 비중에서 정부의 공적 서비스(Public Service)가 23%, 금융서비스 부문이 33%를 차지하고 있다.

독일의 경우도 사적 보장의 확산은 보험산업에 유리하게 작용하였다. 전술한 바와 같이 1974년 도입된 독일의 기업연금 중 단체보험(Direct Insurance) 규모는 1981년 100억 마르크에서 1993년 557억 마르크로 다섯 배 증가하였는데 같은 기간 회사 내부 유보 금액이 1,352억 마르크에서 2,591억 마르크, 기금형 외부신탁(Pensionskassen)이 405억 마르크에서 1,058억 마르크로 증가한 것에 비해 증가세가 빠르다.⁸⁾ 또한 1993년 생명보험회사에서 지급한 연금지급액 비중은 전체 4,507억 마르크에서 10.6%를 차지하였다. 공적연금 지급비중이 84.3%, 퇴직연금 지급 비중이 5.1%인데 비하면 상대적으로 높은 것으로 보인다. 그리고 보험회사가 운영하는 기금형 외부신탁 규모는 2001년 1억 7,800만 유로에서 2012년 32억 5,800만 유로로 연평균 30% 증가하였다. 보험회사가 판매하는 개인연금인 Single Premium의 경우 1976년 3억 6,400만 유로에서 1994년 33억 9,800만 유로, 2007년 120억 유로, 2012년 223억 유로로 생명보험 산업 수입보험료 가운데 차지하는 비중은 26.5%이다.⁹⁾

반면 미국의 경우 고령화로 인한 노후소득 보장 수요 증가는 투자형 상품 수요 증가로 나타났고 이는 보험산업의 위기로 작용하였다. 60년대 미국 생명보험산업은 높은 성장성과 수익성으로 신규 보험회사의 진입이 활발하였다.¹⁰⁾ 그러나 60년대 후반 명목금리 등 자산수익률 상승으로 보험회사의 자금이 보험계약대출을 통해 자본시장으로 이동하였다. 뮤추얼 펀드와 주식투자 증가 등 노후소득 확보를 위한 금융투자가 증가하였는데 1981년에서 1995년 미국 가계의 금융상품별 자산 증가율을 보면 뮤

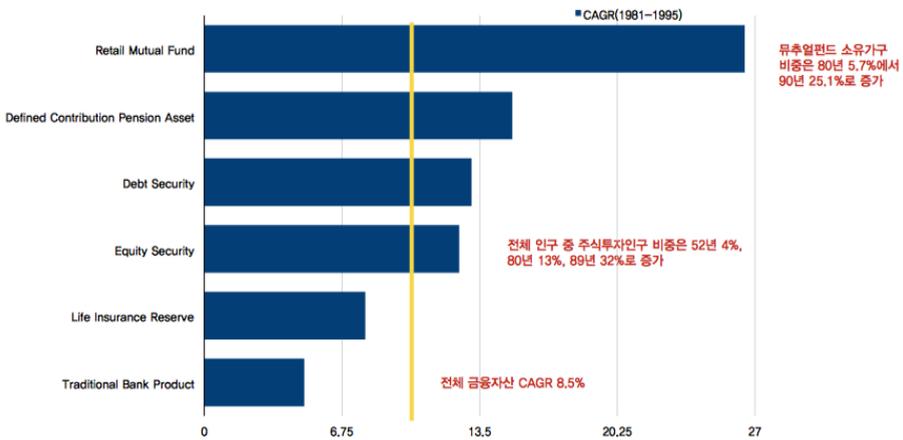
8) Bettina Nurk, Alexander Schrader(1996), "From pension reserves to pension funds: an opportunity for the German financial market", Deutsche Bank Research.

9) 독일보험협회(GDV)(2014), "Statistical Yearbook of German Insurance 2013".

10) 당시 시장점유율 1위인 푸르텐셜의 시장점유율은 4.5%에 불과함. Society Of Actuary(1995), *International Consolidation Of The Life Insurance Industry*, Record, vol. 21, No. 4B.

추월 펀드 연평균 27%, 확정기여형 연금자산 15.1%, 주식 12.5%로 나타났다. 반면 생명보험 준비금 증가율은 7.9%에 머물렀다. 이는 전체 금융자산 연평균 증가율 8.5%에 미치지 못하는 수준이다. 주식투자 인구비중은 1952년 4%, 1980년 13%, 그리고 1989년 32%로 크게 증가하였고 뮤추얼펀드 소유 가구 비중도 1980년 5.7%에서 1990년 25.1%로 증가하였다.

〈그림 II-3〉 미국 가계의 금융상품별 자산 증가율



자료: Tuohy, Michael R(1999), "Challenges and Issues for Growth in the Life Industry", Changes in the Life Insurance Industry: Efficiency, Technology and Risk Management, Kluwer.

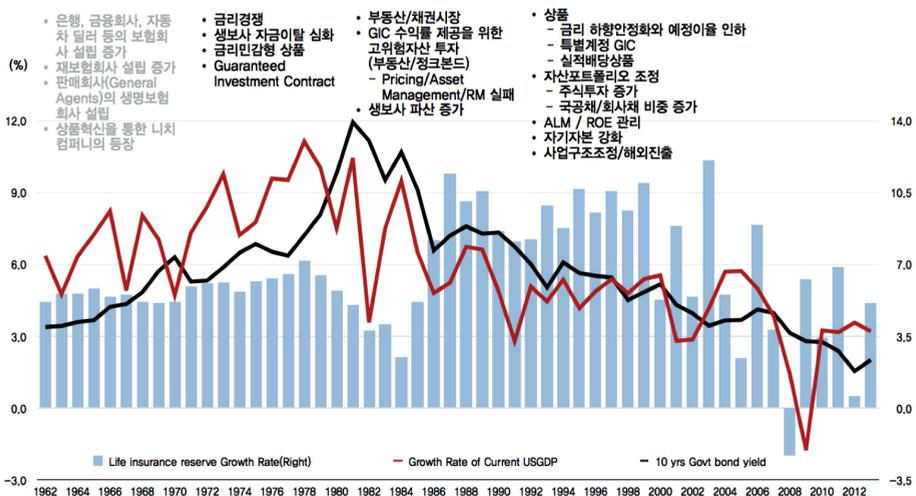
3. 경제 및 규제환경 변화

미국의 명목경제성장률은 1978년, 10년 만기 명목 국채금리도 1981년을 정점으로 하락하기 시작하였다. 1970년대 후반 명목 금리 상승 시기에 전통적 생명보험상품의 해약이 급증하였고 준비금 증가세는 둔화되었다.¹¹⁾ 보험회사는 자금이탈에 대응하고 타금융기관과의 금리 경쟁을 위해 금리민감형 상품과 고금리 상품을 출시하였다.

11) 1970년대 후반 미국 생명보험산업의 해약증가 원인은 Russell, David T., Stephen Fier, James Carson, Randy Dumm(2013), "An empirical analysis of life insurance policy surrender activity", *Journal of Insurance Issues*, pp. 35-57 참조.

70년대 생명보험회사들의 대표적인 고금리 상품은 Guaranteed Investment Contract (이하 GIC)이다.¹²⁾ 에퀴터블 생명보험이 1971년 최초로 개발하였고 1975년 생명보험 회사 준비금의 25%, 85년에는 46%까지 차지하였다. 높은 확정이율을 확보하기 위해 생명보험회사들은 정크본드, 부동산, 담보대출 등 고위험자산 투자비중을 늘렸다. 그러나 금리 하락과 정크본드 시장의 급락으로 보험회사의 자산가치가 하락하였고 이로 인해 생명보험회사들은 유동성 위기, 이차역마진 손실 부담에 직면하였다. 이 과정에서 생명보험회사의 파산이 늘어갔는데 파산한 생명보험회사의 수는 1985년 45개, 1986년 93개, 1987년 67개를 기록했고 1990년에는 94개의 생명보험회사가 파산하였다.¹³⁾

〈그림 II-4〉 미국의 국채금리,¹⁾ 경제성장률 추세와 보험산업 경영환경 변화



주: 1) 주요국 국채금리는 10년 만기.

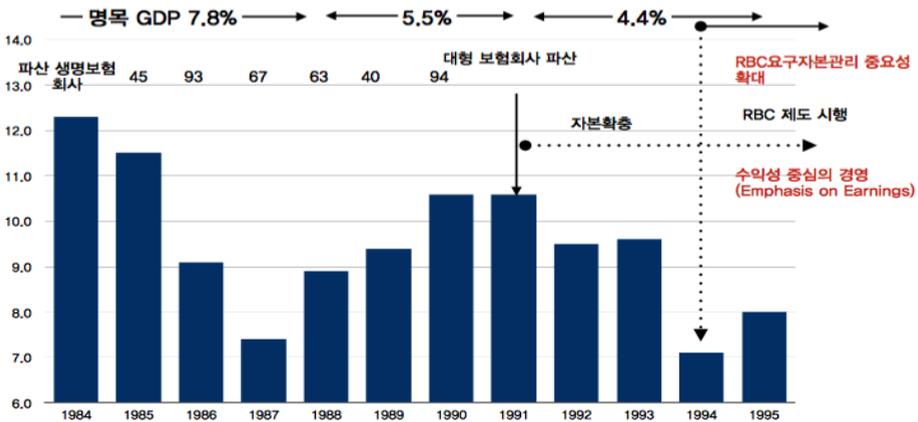
자료: World Bank,

12) Guaranteed Investment Contract로 기업이 운용하던 퇴직연금을 보험회사에 예치하고 보험회사는 예치된 퇴직연금을 운용하고 운용수익으로 확정형 금리를 지급하는 계약임.

13) 90년대 초 프랑스의 AXA에 인수된 미국의 에퀴터블 생명보험의 경우 70년대 금리 상승 시기에 타금융업권과 경쟁하면서 고금리 확정형 퇴직연금을 적극적으로 판매하였음. 반면 푸르덴셜의 경우 고금리 확정형 퇴직연금은 자산부채관리 위원회에서 거부하여 금리연동형 GIC를 판매하였음. 정크본드 운용자산 비중은 1%에 불과했고 주식 1%, 부동산 29%로 경쟁 보험회사에 비해 상대적으로 안전한 자산 중심의 운용전략을 추진함.

생명보험산업 수익성도 악화되었다. 1984년 12% 수준이었던 자기자본 이익률(ROE)은 1987년 7.5% 수준으로 하락하였고 1990년 10% 후반으로 상승하였으나 1984년 수준을 회복하지 못하였다. 그리고 생명보험회사 파산 증가로 1994년 위험기준자기자본제도가 도입되면서 보험회사의 자본확충이 1991년부터 늘어났고 자기자본이익률은 1994년 다시 7% 수준으로 하락하였다.

〈그림 II-5〉 미국 생명보험회사의 90년대 중반까지 ROE 추이

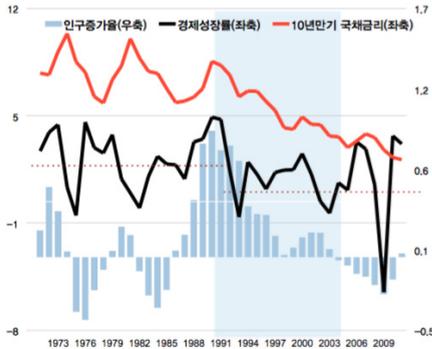


자료: Society Of Actuary(1995), "International Consolidation Of The Life Insurance Industry", RECORD, vol. 21, No. 4B.

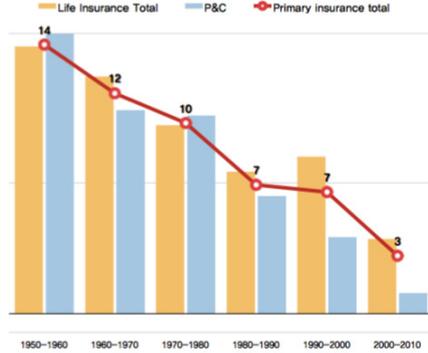
요약하면 보험수요 변화에 대한 대응으로 금리경쟁이 가속화되었고 명목금리가 하락하면서 보험회사의 파산과 수익성 악화가 심화되었다. 보험회사의 파산을 예방하기 위해 위험기준자기자본 규제 등 재무건전성 감독이 강화되었고 보험회사의 자본관리와 사업구조 등 경영전략의 변화가 본격화되었다.

독일의 경우 1980년대 후반 명목 경제성장률과 명목금리가 하락하기 시작하였다. 그리고 1994년 EU통합과 요율 및 상품규제 철폐로 보험산업의 경쟁이 심화되었다. 생명보험산업의 수입보험료 증가율은 1990년 10%를 상회하였으나 1994년 5% 수준으로 하락하였다. 수입보험료는 감소하였으나 고령인구 증가로 보험금 지급규모가 늘어나 보험영업이익 적자가 확대되었다.

〈그림 II-6〉 독일의 거시경제환경 변화



〈그림 II-7〉 독일 수입보험료 증가율



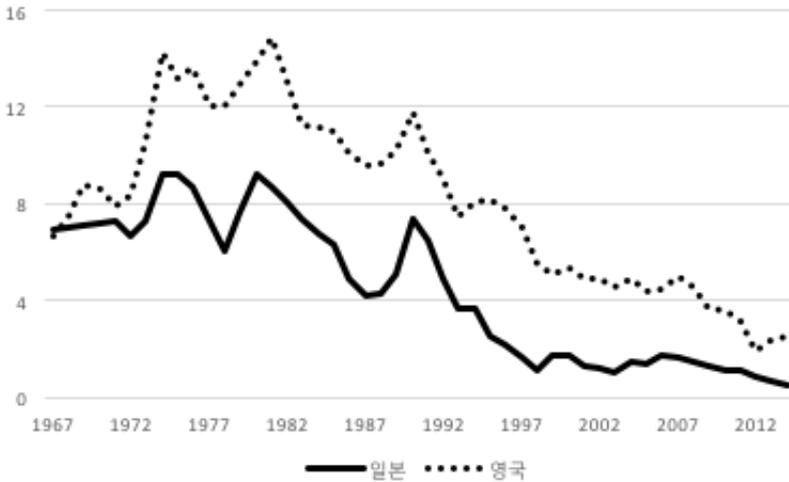
자료: World Bank; 독일보험협회(GDV)(2015), "Statistical Yearbook of German Insurance 2014".

규제철폐로 인한 보험산업의 경쟁 심화와 보험영업이익 감소를 자산운용수익으로 충당하려 하였으나 1991년 이후 국채 금리 하락세가 본격화되면서 운용수익률도 둔화되었다.

영국의 경제환경도 독일과 유사하게 변화하였다. 10년만기 국채금리는 1990년 12%를 기록한 이후 하락하였고 FTSE100 주가지수는 1984년 1,700선에서 1998년 7,000선까지 상승하였다. 또한 보험의 장기저축 기능 활성화를 위한 우호적인 규제가 1980년 초까지 지속되었다. 시장과 규제의 영향으로 단위신탁(Unit Linked) 등 투자형 상품 판매가 크게 늘었으며 가계자산 가운데 보험상품의 비중이 1975년 12.1%에서 1985년 22.5%, 2005년에는 26.9%로 확대되었다. 2000년대 초 닷컴 버블 붕괴 이후 영국 감독당국(Financial Service Authority)은 2004년 배당형보험을 판매(Participation Business)하는 영국의 주식 및 상호 생명보험회사의 자산과 부채를 시가로 평가하도록 규제하였다.¹⁴⁾

14) 배당형보험은 영국의 저축성보험으로 계약자에게 보험회사의 경영성과를 배당하는 상품이며 상품에 따라 보증연금옵션(Guaranteed Annuity Options)이 포함되어 있음. 따라서 보험계약의 가치는 향후 배당 여부와 가치, 그리고 옵션가치가 보험회사의 자산과 부채에 반영되어야 함. 이러한 상황을 반영하여 2004년부터 무위험수익률로 부채를 평가하게 됨. O'Brien, Christopher(2009), "Valuation of Life Insurance Liabilities on a Market-Consistent Basis: Experience from the Unktd Kingdom", Society of Actuaries.

〈그림 II-8〉 일본과 영국의 국채금리¹⁾ 추세



주: 1) 10년 만기 국채금리 기준.
 자료: World Bank.

일본의 경우 1990년 주가와 부동산 가격 급락 이후 저금리와 저성장이 지속되고 있다. 일본의 경제성장률은 1988년 7.1%에서 1998년 -2.0%까지 하락하였고 국채 금리는 1990년 7.1%를 기록하였으나 최근까지 저금리가 지속되고 있는데 2015년 10월 평균 0.3%를 기록하였다.¹⁵⁾ 보험회사는 금리하락에 따라 예정이율을 단계적으로 인하하여 신계약에 적용하였으나 80년대 후반에 고금리로 판매된 장기보험상품의 영향으로 이차역마진이 발생하였다. 또한 경기부진 장기화로 신계약 및 수입보험료가 감소하여 97년 日産생명을 시작으로 8개 중·소형 보험회사들이 파산하였다.¹⁶⁾

15) 자세한 내용은 전용식·윤성훈·채원영(2014), 「국내경제의 일본식 장기부진 가능성 검토」를 참조.

16) 이창훈(2006)은 日産생명 파산 이후 보험소비자들은 재무건전성이 양호한 대형 보험회사를 선호하는 경향이 확산되면서 중·소형 보험회사의 파산이 가속화되었다고 평가함.

〈표 II-2〉 일본의 예정이율과 자산운용 수익률 추이

(단위: %)

구분	1985	1991	1993	1997	2001	2003
예정이율	6.25	5.75	4.75	2.25	1.50	1.50
자산운용 수익률	7.72	5.02	3.88	2.48	1.25	1.94

주: 예정이율은 당해 연도 신계약에만 적용.

자료: 이창훈(2006), 「일본 보험산업의 부실화가 주는 시사점」, 『조사연구 리뷰』, 금융감독원.

〈표 II-3〉 일본 보험회사의 파산 현황(2004년 12월 기준)

연도	파산 보험회사	수입보험료 ¹⁾ (천억 엔)	업계 순위	구제 보험회사
'97년	日産생명	2.0	13위	아오바생명(프)
'99년	東邦생명	5.0	14위	GE에디슨(미)
'00년	第百생명	3.5	16위	계약자보호기구
	大正생명	0.5	28위	메뉴라이프·센츄리(캐)
	協榮생명	5.7	10위	아자미생명
	千代田생명	15.0	7위	AIG스타생명(미)
	第一화재	1.5	8위	지브롤타생명(미)
'01년	東京생명	1.7	18위	T&D 파이낸셜생명

주: 1) 파산 당시의 수입보험료임.

자료: 이창훈(2006), 「일본 보험산업의 부실화가 주는 시사점」, 『조사연구 리뷰』, 금융감독원.

보험회사의 이차역마진과 자산 부실화 가능성이 높아지자 일본 정부는 위험기준 자기자본제도(RBC)와 가격변동준비금 제도를 1996년에 도입하여 보험회사 이익을 사내에 유보하도록 하였다. 한편 보험회사의 경영자율성 확대를 위해 배당 부담이 적고 보험료가 낮은 상품 판매를 1996년 허용하였고 2001년에는 외국 보험회사에게만 허용되었던 제3보험 시장에 일본보험회사의 진입을 허용하였다. 2002년부터 자산운용비용을 규제를 대폭 완화하였고 계약자 배당을 위한 잉여금 배분비율을 80%에서 20%로 인하하였다. 일본의 경우 자산버블 붕괴와 이로 인한 저금리, 이차역마진으로 인한 보험회사의 생존 위협 등에 대한 다양한 규제의 변화가 있었다.

보험회사의 경영자율성 확대와 새로운 상품 허용 등 규제 변화로 1990년 자산 버블붕괴 이후 2000년까지 연평균 0.13% 감소하였던 생명보험 수입보험료는 2005년 28

조 3,330억 엔, 2010년 34조 4,540억 엔, 그리고 2012년에는 37조 1,400억 엔으로 증가하였다.

〈표 Ⅱ-4〉 일본 생명보험 수입보험료와 침투도

(단위: 십억 엔, %)

구분	1980	1990	2000	2005	2010	2012
수입보험료	8,226	27,321	26,941	28,333	34,454	37,140
침투도	3.34	6.08	5.28	5.62	7.14	7.86

자료: 일본생명보험협회, "Overview of Life Insurance Industry in Japan 2014".

4. 경영환경 변화와 시장경쟁

영국의 경우 보험산업에 대한 우호적인 규제환경과 노후소득 보장 수요 증가로 보험산업의 성장세가 확대되었다. 이로 인해 은행, 증권 등 타업권의 보험산업 진출이 활발해졌고 해외 금융회사의 영국 진출이 확대되었다. 보험산업의 경쟁심화는 불안전 판매를 심화시켰고 소비자 보호가 강화되며 독립금융자문가(Individual Financial Agents)제도가 1986년 도입되었고 전화, 우편을 이용한 직판채널이 확대되었다. 보험산업의 경쟁심화로 보험회사 인수·합병이 증가하였고 집중도가 상승하였다. 1996년 7월에는 Royal과 Sun Alliance가 합병하여 Royal Sun Alliance가 설립되었다. 1998년 10월에는 General Accident와 Commercial Union이 합병하여 CGU(Commercial General Union)가 설립되었다. 그리고 1998년 11월에 Norwich Union이 ITT London & Edinburgh를 인수하였고 Norwich Union은 CGU와 합병하여 아비바를 설립하였다. 1999년에는 프랑스의 Axa가 영국의 Guardian Royal Exchange를 인수하며 영국으로 진출하였다. 이러한 인수합병으로 영국 보험산업의 시장점유율 상위 10개사의 집중도는 1987년 0.406에서 1996년 0.430으로 상승하였고 상위 5개사의 집중도는 같은 기간 0.289에서 0.295로 상승하였다.¹⁷⁾

17) Carter, Robert, and Peter Falush(2009), *The British Insurance Industry Since 1900: The Era of Transformation*, Palgrave Macmillan.

독일의 경우도 1994년 보험상품 규제 철폐로 경쟁이 심화되었다. 유럽의 단일 시장(Single Market) 정책 추진 과정에서 1994년 보험료·상품규제가 철폐되면서 보험산업의 경쟁이 심화되었다. 경쟁심화로 생명 및 손해보험 상위 5대, 상위 10대, 상위 15대 보험회사의 시장점유율은 1980년에서 2000년까지 하락하였다.

〈표 II-5〉 독일의 보험회사 시장점유율

(단위: %)

구분		1980	1990	2000	2005	2010	2011
생명	상위 5대	37.43	33.00	30.77	33.72	38.19	38.17
	상위 10대	50.66	47.56	46.49	48.77	54.38	54.34
	상위 15대	61.37	58.20	58.27	60.05	66.02	65.51
손해	상위 5대	25.40	24.84	27.60	30.93	32.79	32.68
	상위 10대	37.66	37.54	39.54	42.61	46.24	46.13
	상위 15대	47.94	48.09	49.37	52.50	56.24	56.07

자료: GDV(2014), "Statistical Yearbook of German Insurance".

보험료 경쟁으로 생명·손해보험의 수입보험료 증가율이 둔화되며 마진율이 감소하였는데 특히 자동차보험 등 손해보험에서 이러한 현상이 뚜렷하게 나타났다.¹⁸⁾ 자동차보험 평균 손해율은 1985년에서 1993년 평균 93.3%에서 95년에서 2003년 기간 중에는 94.2%로 소폭 상승하였다.

〈표 III-6〉 독일의 기간별 자동차보험 주요 지표

(단위: %)

기간	보험료 증가율	물가상승률	손해액 증가율	평균 손해율
1985~1993	8.6	2.5	8.4	93.3
1995~2003	0.2	1.4	0.2	94.2
2004~2012	-0.1	1.7	0.4	92.7

자료: GDV(2014), "Statistical Yearbook of German Insurance".

18) Poth, Susanna(2014), "Competitive Advantage in the Service Industry", Uppsala Universitet.

독일 손해보험회사들의 해외사업도 활발해졌다. Altuntas 외(2012)는 1999년에서 2009년까지 10년간 매년 50여 개 손해보험회사를 대상으로 해외사업 여부를 조사하였는데 1999년에는 39개 조사대상 손해보험회사 가운데 13개가 해외사업을 하는 것으로 응답하였고 2009년에는 48개 회사 가운데 22개 회사가 해외사업을 수행하고 있다고 응답하였다.¹⁹⁾

미국의 경우 자본시장으로의 자금이탈과 노후소득 보장을 위한 투자형 상품 수요가 늘어나면서 미국의 대형 보험회사들은 뮤추얼 펀드, 증권, 자산운용업으로 진출을 확대하였다. 또한 투자형 보험상품 비중을 확대하였으며 규모의 확대를 위해 경영위기에 봉착한 경쟁 보험회사를 인수·합병하였다. 사업 다각화와 인수·합병은 보험 지주회사 설립을 통해 가속화하였다. 1960년대 중반 지주회사 설립이 시작되었고 1999년 금융서비스현대화법 시행으로 2000년 초부터 상호보험회사의 기업공개와 주식회사 전환이 확산되었다. 1997년 AmerUS Life를 시작으로 2000년 메트라이프의 주력 자회사인 Metropolitan Life, 푸르덴셜의 주력 자회사인 Prudential Life가 기업공개를 하였다. 상호회사의 기업공개는 시장환경 변화에 대응하기 위한 자본확충 니즈가 확대되면서 촉진되었다. 기업공개 이후 보험회사의 사업 다각화는 본격화되었는데 생·손보 겸영, 변액연금, 뮤추얼 펀드 등 투자형 상품 판매가 본격화되었다. 일부 대형 보험회사들은 상업은행과 저축은행을 인수하며 은행업에 진출하기도 하였다. 기업공개 이후 보험회사의 경영전략은 수익성 및 성장성 제고를 위해 전통적 보험상품보다는 자산관리 및 연금상품 판매를 늘렸으며 위험투자 비중을 적극적으로 확대하였다.²⁰⁾ 지주회사 설립은 사업 다각화와 더불어 경영효율성과 운용수익률 제고에도 기여하였다. 메트라이프의 경우 자회사의 회계·감사, 조세, 법률, 계리, 인사, IT, 투자관리, 부동산·시설 관리 서비스를 지주회사인 MetLife가 담당하고 계열사로부터 서비스 수수료를 받는 계약을 구축하여 자회사의 업무효율성을 향상시켰다.²¹⁾ 그리

19) Altuntas, Muhammed., Gerrit Goß man(2012, 7), "The Effect of Internationalization on Home Market Performance: Evidence from German Insurance Groups", ARIA; 전용식(2015, 4, 20), 「국내 금융산업의 생산성 하락 원인과 시사점」 재인용.

20) Meador, Joseph W and Lai Chugh(2006), "Demutualization in the Life Insurance Industry: A Study of Effectiveness", *Review of Business*, Vol 27, Issue 1.

고 그룹 내 투자효율화를 제고하기 위해 MetLife Intermediate Income Pool(DCA)과 Metropolitan Money Market Pool Partnership(MMMP)을 운영하고 있다.²²⁾ DCA는 8개의 자회사 자금을 채권과 주식·파생상품에 투자하는 펀드이며 Metropolitan Life가 펀드매니저 역할을 하고 있다.²³⁾

일본 생명보험시장의 경쟁은 1996년 보험업법 개정 이후 손해보험회사의 자회사 방식의 생명보험 경영 허용과 외국 생명보험회사들의 파산한 일본 생명보험회사 인수로 심화되었다. 앞에서 살펴본 바와 같이 미국의 푸르덴셜과 메트라이프는 일본 사업을 적극적으로 확대하고 있으며 손해보험회사들의 수도 2001년 9개사에서 2005년에는 10개사로 증가하였다.

〈표 II-7〉 일본 생명보험 시장 참여자

(단위: 개)

구분	1970	1980	1995	2001	2005	2013
일본 국내 생보사	20	20	25	14	13	19
외국사	0	4	6	19	15	18
일본 손해보험회사	0	0	0	9	10	6

자료: 일본생명보험협회(2014. 6. 13), "Overview of Life Insurance Industry in Japan 2014".

〈표 II-8〉 일본 상위 6개 생명보험회사의 규모와 시장 점유율

(단위: 십억 엔, %)

구분	일본 우정청	닛폰	메이지 야스다	다이이치	푸르덴셜	스미토모
수입보험료	6,482	6,342	3,659	3,409	3,404	3,180
시장점유율	17.8	14.4	9.9	9.2	9.2	8.6

자료: 일본생명보험협회(2014. 6. 13), "Overview of Life Insurance Industry in Japan 2014".

21) Financial Examination Report(2003), "New York States Financial Department".

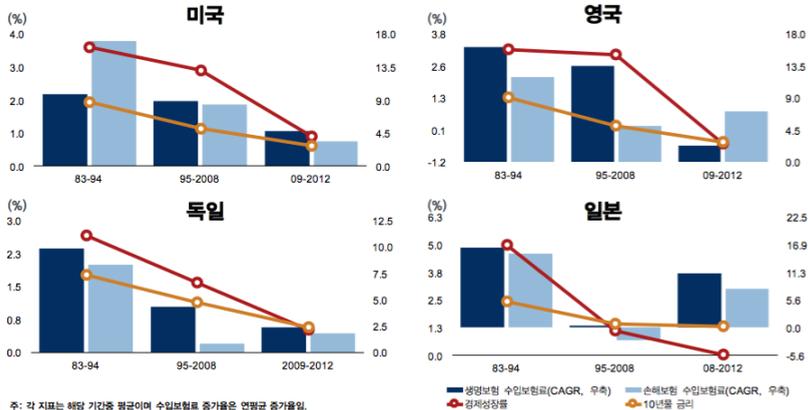
22) 뉴욕생명은 Joinder Agreement를 통해 그룹 내 단기펀드를 구성하여 각 자회사의 자금을 투자, 투자효율성을 제고하고 있음.

23) 전용식·조영현·이혜은(2013), 『국내 생명보험회사의 기업공개 평가와 시사점』, 경영보고서 2012-1, 보험연구원.

5. 소결

주요국의 인구고령화, 거시경제환경 변화 등 추세적 변화가 시장수요, 규제, 경쟁 등 산업구조, 그리고 대형 보험회사의 경쟁에 미친 영향을 살펴보았다. 수요의 변화는 기존의 전통적인 생명보험상품 수요 감소와 연금 및 투자형 상품 수요 증가로 나타났다. 주요국의 1983년부터 2012년까지 생명·손해보험 수입보험료 증가율과 경제성장률, 국채금리의 관계를 다음의 <그림 II-9>에서 제시하고 있다. <그림 II-9>은 83년에서 94년, 95년에서 2008년, 2009년에서 2012년간 평균 명목경제성장률과 명목금리, 그리고 생명·손해보험 수입보험료 증가율을 보여주고 있다. 경제성장률과 명목금리 하락 추세는 전술한 바와 같이 미국, 영국, 독일, 일본 등에서 공통적으로 관측되는 현상이다. 그리고 이와 더불어 생명·손해보험 수입보험료 증가율도 둔화되고 있다. 미국의 경우 83년에서 94년 기간 동안 생명보험 수입보험료는 9% 내외를 기록하였으나 2009~2012년간에는 4.5% 내외로 하락하였다. 손해보험의 경우 수입(원수)보험료 증가율은 18%, 9%, 4% 수준으로 하락하고 있다. 독일과 영국도 유사한 흐름을 보이고 있으나 일본의 경우 2009~2012년 기간 중 수입보험료 증가율이 상승하는 것으로 나타났다.

<그림 II-9> 주요국 경제성장률, 국채금리,¹⁾ 수입보험료 증가율



주: 1) 10년 만기 국채금리 기준.
자료: World Bank,

인구고령화와 경제구조의 고도화는 경제성장률 둔화로 이어지고 경제성장률 둔화는 국제금리 하락으로 나타난다. 이러한 양적 변화는 전통적인 보험상품 수요 감소로 나타나 수입보험료 증가율 둔화로 이어진다. 또한 경제가 성숙단계로 발전하면서 성장기회가 줄어드는 포화상태로 접어드는 것으로 해석할 수 있다.

노후소득 보장에 대한 관심도 제고와 이로 인한 보험수요의 변화, 업권 간 금리경쟁, 그리고 국제금리 하락추세 반전으로 인한 보험회사의 파산은 자본규제 강화로 이어져 보험회사 경영환경의 질적 변화로 이어졌다. 1982년부터 1993년까지 402개의 미국 보험회사의 파산이 있었고 94년 위험기준자기자본제도(RBC)가 도입되었다. 90년 자산버블 붕괴를 경험한 일본의 경우 96년 RBC제도와 가격변동준비금 제도가 도입되었으나 97년부터 2001년까지 니산생명 외 6개 생명보험회사가 파산하였다. 그리고 2002년 닷컴 버블 붕괴 이후 영국은 생명보험회사의 보험부채를 시가로 평가하기 시작하였다. 2008년 글로벌 금융위기로 미국 보험회사의 파산이 있었고 전세계적으로 대형 금융회사에 대한 자본규제가 강화되고 있다.

Ⅲ. 주요국 대형 보험회사의 대응 전략

이번 장에서는 전술한 보험회사 경영환경의 양적·질적 변화에 대한 주요국 대형 보험회사의 대응 전략을 살펴보고자 한다.

1. 푸르덴셜(미국)

가. 보험수요 변화에 대한 사업 다각화

미국의 푸르덴셜은 70년대 본격화된 경영환경 변화에 대해 사업 다각화를 적극적으로 추진하여 보장성보험과 고능력 설계사 채널을 중심으로 한 “크고 안정된 보험회사”에서 “종합금융회사”로 성장하였다. 미국의 경우 1970년대 1, 2차 오일쇼크로 인한 인플레이션과 고금리로 종신보험 계약자들은 차익거래 목적으로 종신보험 해약이 크게 늘어났다.²⁴⁾ 또한 80년대 금융업권 간 경쟁 심화로 생명보험회사의 개인부문 사업의 성장세 둔화가 심화되었는데 미국의 푸르덴셜은 이를 극복하기 위한 전략으로 사업 다각화와 교차판매(Cross-selling)를 추진하였다. 보험 이외의 금융자회사를 총괄하는 지주회사 Pruco Inc.를 1970년 설립하였고 이를 중심으로 1970년 부동산, 1971년 증권 브로커, 재보험, 1972년 손해보험 사업으로 영역을 확대하였다.²⁵⁾ 손해

24) 생명보험산업 준비금 증가율은 78년 8%에서 80년대 초 3%까지 하락하였고 해약률(Lapse Rate)은 6% 수준에서 86년 12% 수준까지 상승함. Kuo, Weiyu, Chenghsien Tsai, Wei-Kuang Chen(2003), “An Empirical Study on the Lapse Rate: The Cointegration Approach”, *Journal of Risk and Insurance*, 70(3), pp. 489~508 참조.

25) 생명보험회사의 손해보험회사 인수는 1962년 뉴욕주 보험법 개정 이후 본격화됨.

보험회사 인수는 상품다변화, 투자수익률 제고, 인력·마케팅 조직 확보, 그리고 손해 보험회사들의 생명보험산업 진입로 인한 경쟁심화를 극복하기 위한 전략에서 비롯되었다. 사업 다각화는 80년대 들어 가속화되었는데 1981년 증권업, 1983년 은행업, 1984년 벤처캐피탈, 부동산 담보대출, 뮤추얼 펀드 등에 진출하였다. 증권업 진출 목적은 기업고객에게 투자은행 서비스 제공, 고소득층의 유가증권 거래 등이었으며 은행업에 진출한 이유는 보험 계약자 대상 신용카드 업무, 교차판매 활성화가 목적이었다.²⁶⁾

나. 지역 다각화: 핵심역량에 기반한 해외사업

푸르덴셜은 사업 다각화와 더불어 1981년 소니와 합작법인을 설립하며 일본에 진출, 지역 다각화를 본격적으로 시작하였다. 1987년 소니와의 합작관계를 청산하며 독립적인 현지법인을 설립하였는데, 현지법인 설립 이후 미국에서 축적한 생명보험사업 경험을 기반으로 1999년까지 내생적 성장(Organic Growth)을 지속하였다. 고능률 설계사인 Life Planner를 통해 보장성 상품을 판매하였고 신속한 보험금 지급 서비스(Same Day Payment Service)로 시장점유율을 확대하였다. 일본 시장의 성공을 발판으로 1989년 한국, 1990년 대만, 이탈리아, 1998년 브라질, 1999년 아르헨티나, 필리핀, 2000년 폴란드로 진출 국가를 확대하였다. 2014년 1월에는 말레이시아의 UniAsia 생명보험을 인수하여 말레이시아 국영 은행인 Bank Simpana Nasional과 합작으로 합작법인을 설립하였다. 푸르덴셜의 2014년 말 기준 세전영업이익은 58억 달러인데 해외사업의 세전영업이익은 32억 달러이다.²⁷⁾ 해외사업의 자기자본이익률은 2010년

26) 1968년 뉴욕 보험업법 개정으로 보험회사의 자회사 설립, 투자 및 자본조달 규제 완화, 그리고 비보험지주회사에 대한 규제를 강화하며 보험회사의 지주회사 전환을 촉진함. 생명보험회사의 주식투자한도 규제가 “잉여금의 100%와 인정자산 대비 10% 가운데 적은 규모”로 완화됨. 이는 보험회사들이 주식시장으로 진출해야 뮤추얼 펀드, 연금펀드, 그리고 은행들과의 경쟁에서 살아남을 수 있을 것이라는 보험감독국의 인식을 반영하고 있음.

27) 푸르덴셜의 2014년 세전 금융서비스 부문 영업이익은 58억 9,200만 달러를 기록하였는데 미국 은퇴 및 자산관리 부문 34억 달러, 미국 개인 및 단체보험 5억 2,100만 달러, 해외 보험 32억 달러, 기타부문 13억 달러 손실을 기록함. 2014년 연결기준 총자산은 7,317억 달러임.

22.0%를 기록한 이후 2014년 19.8%로 2010년에서 2014년간 평균 19.8%를 기록하고 있다.

푸르덴셜의 해외사업에서 일본의 수익 비중이 가장 높는데, 일본에서 푸르덴셜은 현지 생명보험회사를 인수·합병하며 성장세를 가속화하였다. 1990년 자산버블 붕괴 이후 파산한 Kyoei 생명(2001년 인수), Aoba(2004년 인수), Yamato 생명(2009년 인수) 등을 인수하면서 규모를 확대하였다. Kyoei 생명은 현재 지브랄타 생명의 전신이고 Aoba 생명은 일본 푸르덴셜과 Yamato 생명은 지브랄타 생명과 합병되었다. 그리고 2011년 AIG의 자회사인 AIG Star Life와 AIG Edison을 인수하여 지브랄타 생명과 합병하였다. 인수·합병으로 신계약 연납화 보험료는 2001년 7억 달러에서 2014년 6월 28억 달러로 3배 이상 증가하였고 2013년 수입보험료는 159억 달러를 기록하였다. 일본 생명보험시장 점유율 기준으로 일본 푸르덴셜생명은 2012년 9.2%, 5위로 성장하였다. 상품 포트폴리오는 사망보장 54%, 건강보험 14%, 은퇴 및 저축성 보험 32%로 보장성보험 비중이 68%로 나타났다. 수입보험료 기준으로 일본 보험시장(2013년 4,230억 달러)은 미국 다음으로 큰 규모(5,330억 달러)이고 성숙시장으로 평가되지만 고령인구 비중의 증가는 노후소득 및 건강보험 시장의 성장으로 이어지고 있다.²⁸⁾ 반면 일본 보험시장의 가격 경쟁은 규제 완화 이후 심화되고 있는 것으로 평가되는데 일본 푸르덴셜은 고객서비스와 판매채널의 경쟁력으로 경쟁하고 있다.

푸르덴셜의 해외사업은 진출국가에서 Life Planner와 Life Consultant 등 전속설계사 채널, 방카슈랑스, 독립설계사 등 다변화된 채널을 중심으로 이루어지고 있다. 푸르덴셜은 1988년에 Life Planner 모델을 일본에 도입하였는데 Life Planner 전속 설계사는 부유층 시장을 타겟으로 하고 있으며 이후 중산층 시장을 타겟으로 하는 Life Consultant도 도입하였다. 방카슈랑스와 독립설계사 채널은 저소득층을 타겟으로 하고 있다. 2014년 해외사업 국가에서 7,352명의 Life Planner를 통해 12억 달러의 신계약 연납화보험료를 기록하였고 8,707명의 Life Consultant를 통해 7억 5,600만 달러를 기록하였다. 신계약 연납화보험료 비중은 Life Planner 42%, Life Consultant 26%로 총 68%를 차지하고 있다.

28) Prudential의 2015년 연차보고서에 따르면 일본의 55세 인구 비중은 1980년 17.7%에서 2010년 37.4%로 증가하였고 2030년에는 46.7%로 늘어날 것으로 전망됨.

〈표 Ⅲ-1〉 푸르덴셜 해외사업의 판매채널 규모와 신계약연납화 초회보험료

(단위: 백만 달러, 명)

채널 종류	2012		2013		2014	
	금액	인원	금액	인원	금액	인원
Life Planner	1,261	7,058 (3,216)	1,147	7,248 (3,258)	1,218	7,352 (3,328)
Life Consultant	847	11,333	796	9,327	756	8,707
방카슈랑스	1,283	-	769	-	650	-
독립설계사	326	-	224	-	275	-
합계	3,717	18,391	2,936	16,575	2,899	16,059

주: 괄호안의 숫자는 일본 사업의 Life Planner 수입.

자료: Prudential Financial Annual Report(2014).

일본 푸르덴셜 보험사업의 가격정책은 일본의 장기적인 저금리 상황을 적절히 반영하고 있는 것으로 평가된다. 예를 들어 푸르덴셜은 정책형 연금상품의 가격을 2주간격으로 조정(Update)하는데 이 조정을 통해 확정이율과 투자수익 간의 스프레드를 조정하고 이익을 창출한다. 또한 투자수익보다는 보험금 지급과 유지 비용 관리를 통해 보장성보험상품의 수익성을 관리하고 있다.²⁹⁾

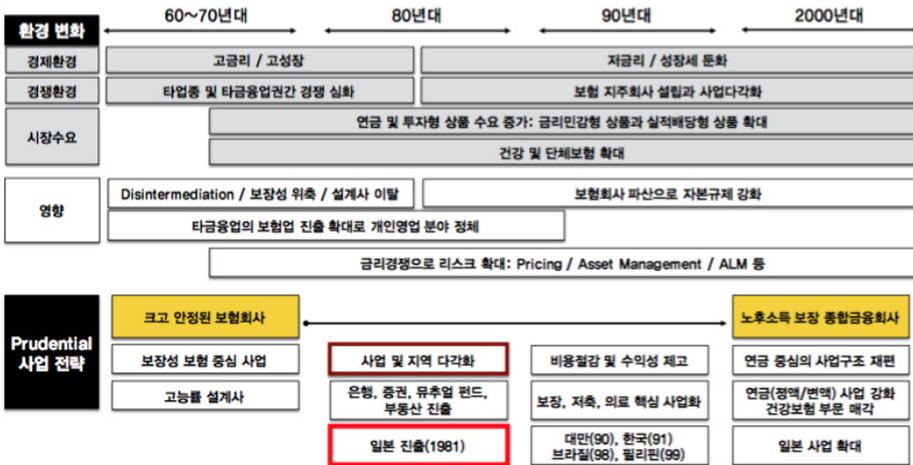
다. 경영위기와 사업 구조조정

70년대 본격화된 미국 생명보험산업의 경영환경 변화에 대해 푸르덴셜은 사업 및 지역 다각화로 대응하였으나 80년대 말 정크본드 시장 폭락, 자연재해로 인한 손해보험금 지급 증가, 불완전 판매 등 판매 스캔들로 푸르덴셜은 경영위기에 봉착하였다. 90년대 초반 일시적인 금리상승으로 인한 주택담보대출의 감소와 주택담보대출 증권(Mortgage Backed Securities)의 가치 하락으로 세후 1억 2천만 달러의 손실을 기록하였다. 또한 1994년 개인 생명보험, 연금, 뮤추얼 펀드 판매는 전년에 비해 16% 감소하였고 손해보험사업의 수입보험료는 45% 감소하였다. 자회사인 Prudential Secur-

29) Sean Millard(2015. 3. 24), "Prudential Financial: A Global Life Insurer and Asset Manager", Market Realist.

ities에서 발생한 판매 스캔들로 인해 푸르덴셜은 1994년 12억 달러의 손실을 기록하였고 신용도는 1994년 A+에서 1995년 A로 하락하였다. 푸르덴셜은 이러한 경영위기를 극복하기 위해 수익성이 낮은 건강보험과 손해보험은 매각하고 보장, 저축, 의료 분야를 강점 분야로 핵심화하였다. 1990년대 후반 CEO 교체, 설계사 채널 구조조정 등을 추진하였고 2000년 기업공개를 통해 상호회사에서 주식회사로 전환하였다.

〈그림 Ⅲ-1〉 경영환경 변화와 푸르덴셜의 대응 전략



라. 변액연금과 자산운용 사업 강화

기업공개 이후 노후소득 보장 및 투자형 상품수요 확대에 대응하기 위해 변액연금 사업을 강화하였다. 변액연금 사업 강화를 목적으로 2002년 Skandia, 2006년 Allstate 변액부문을 인수하였고 퇴직연금 사업 강화를 위해 2003년 CIGNA를 인수하였다. 연금사업은 보험회사 자산증가와 자산관리 수수료 수익으로 안정적인 수익원 역할을 하는 것으로 평가되었기 때문에 대형 보험회사들의 주요 사업으로 부각되었다. Skandia와 Allstate 인수로 푸르덴셜의 변액연금 시장 점유율과 규모의 경제 효과가 확대되었다. 변액연금 판매액은 2002년 20억 달러에서 2004년 60억 달러로 증가하였

고 변액연금 자산은 2002년 153억 달러에서 2004년 474억 달러로 증가하였다. 2004년 CIGNA의 퇴직 사업부문 인수는 퇴직시장에서의 상품 및 서비스 제공 범위와 규모를 확대하였다. 퇴직부문 자산 규모는 2002년 560억 달러에서 2004년 총자산 4,008억 달러의 30%인 1,166억 달러로 증가하였다.

종합금융회사로 성장하기 위해 2003년 Wachovia Securities를 설립하여 개인 및 기업 고객 대상의 증권 브로커 업무 및 금융자문업 서비스 제공을 시작하였다. 자산관리 시장에서 푸르덴셜은 선도기업으로 평가받는데 푸르덴셜의 운용자산은 2011년 7,180억 달러에서 2014년 9,340억 달러로 연평균 9% 성장하였다. 전세계 30개국에서 자산을 운용하고 있으며 총자산의 20%가 해외자산이다. 푸르덴셜의 1,100개 외부 투자자들은 Fortune 500에 포함된 미국의 대기업, 연기금 등이다.

마. 글로벌 금융위기 이후 경영성과 개선

푸르덴셜은 80년대 말에서 90년대 중반까지 진행된 경영위기와 저성장을 사업 구조조정 및 다각화, 해외사업 확대를 통해 극복하였다. 그리고 2000년 초 기업공개로 종합금융회사로 본격적으로 성장하였다. 영업이익은 2001년 1억 5,000만 달러 적자에서 2006년 32억 5,000만 달러로 증가하였고 자기자본 이익률(ROE)은 기업공개 이후 3.95%에서 2005년 15.5%로 상승하였다. 1995년 130개의 생명보험회사 자기자본 이익률 8%에 비해 두 배 가까이 상승한 것이다. 또한 2008년 글로벌 금융위기 이후 푸르덴셜의 지역 다각화가 수익성 회복에 큰 기여를 한 것으로 보인다. 2011년 AIG의 자회사인 AIG Star Life와 AIG Edison를 인수하며 일본 사업을 확대하였으며 2014년에는 말레이시아에 현지법인을 설립하였다. 영업이익은 2012년 40억 달러에서 2014년 59억 달러로 증가하였는데 해외 보험사업 부문의 이익은 2012년 27억 달러에서 2014년 32억 달러로 증가하였다.

〈표 Ⅲ-2〉 2001~2006년간 푸르덴셜의 경영성과

(단위: 억 달러, %)

구분	2001	2002	2003	2004	2005	2006
자산	2,929	2,926	3,213	4,008	4,134	4,543
영업이익	-1.5	1.9	12.6	22.6	35.4	32.5
Operating ROE	-	6.35	7.57	10.12	12.32	14.55
ROE	-	3.95	5.41	9.29	15.52	14.70

자료: Prudential Financial Annual Report(2006).

〈표 Ⅲ-3〉 2012~2014년 푸르덴셜의 세전영업이익

(단위: 백만 달러)

회사명	2012	2013	2014
총자산	709,235	731,781	766,655
Operating ROE	11.0%	17.7%	16.6%
사업부문별 영업이익	-	-	-
미국 은퇴 및 자산관리 부문			
개인연금	1,039	2,085	1,467
퇴직	638	1,039	1,215
자산관리	584	723	785
합계	2,261	3,847	3,467
미국 개인 및 단체보험 부문			
개인보험	384	583	498
단체보험	16	157	23
합계	400	740	521
해외 보험사업 부문	2,704	3,152	3,252
기타	-1,338	-1,370	-1,348
합계	4,027	6,369	5,892

주: 영업이익은 중단사업, 회계변경으로 인한 이익영향을 제외한 조정된 세전영업이익임. Corporate and Other를 기타로 표시하였는데 여기에는 매각된 사업에서 발생하는 재무적 비용 등을 포함하고 있음.

자료: Prudential Financial Annual Report(2014).

2. 메트라이프

가. 규모 확대: 사업·지역 다각화와 판매채널 다변화

70년대 경영환경 변화에 대한 메트라이프의 대응 전략은 푸르덴셜과 유사한 사업 및 지역 다각화 전략이다. 사업 다각화의 경우, 메트라이프는 80년대 중반부터 퇴직연금, 건강보험, 치과보험 등 기관고객 사업(Institutional Business), 개인 생명 및 연금보험 사업(Individual Business), 재보험, 투자부문 등으로 사업을 다각화하였다. 메트라이프의 지역 다각화도 푸르덴셜과 유사한 시기에 시작되었는데 1985년 영국의 GFM Investment & Advisory를 인수하였고 1995년 멕시코에 진출하였다. 멕시코 사업은 2002년 민영화되는 현지 공적보험회사를 인수하며 본격적으로 성장하여 최근에는 멕시코 생명보험시장 점유율이 30%에 이른다. 1986년 산탄데르와 합작법인을 설립하며 스페인으로 진출하였으며 1988년 현지법인 설립, 그리고 1999년 스페인 전역으로 사업을 확대하였다. 일본 사업의 경우 1999년 아사히 생명과 자산운용 부문 전략적 제휴를 체결한 이후 2011년 AIG 자회사인 ALICO를 인수하며 2012년 수입보험료 기준 일본 시장점유율 3.5%로 성장하였다. 그리고 2014년에는 칠레의 연금사업자인 AFP Provida를 인수하면서 남미 사업을 확대하였다. 이러한 지역 다각화의 결과로 메트라이프의 해외자산 규모는 1989년 총자산의 12%에서 2014년에는 24%로 증가하였고 지역별 분포는 남미 8%, 아시아 13%, 유럽 및 중동지역 3%이다.

미국 사업 다각화는 90년대에도 계속되었는데 연금시장 확대를 위해 1997년 Security First Group과 2000년 General American Life를 인수하였다. 메트라이프의 적극적인 인수·합병 목적은 사업 다각화와 더불어 독립설계사(Independent Agency), 법인대리점(General Agency), 금융기관 대리점 등으로의 판매채널 다변화이다. 변액보험에 강점이 있는 New England Financial을 인수하면서 법인대리점을 확보하였고, Security First Group을 인수하면서 금융기관 판매채널을 확대하였다. 그리고 2005년 트레블러스를 인수하면서 씨티그룹의 판매채널을 활용할 수 있게 되었다. 메트라이프의 적극적인 인수합병은 사업 다각화와 판매채널 다변화를 동시에 추구하였으며

1985년 1만 여명에 달했던 전속설계사 수는 96년 8,700명, 2000년에는 7,000명으로 감소하였다.

〈표 Ⅲ-4〉 메트라이프의 인수합병과 사업 및 채널 다변화

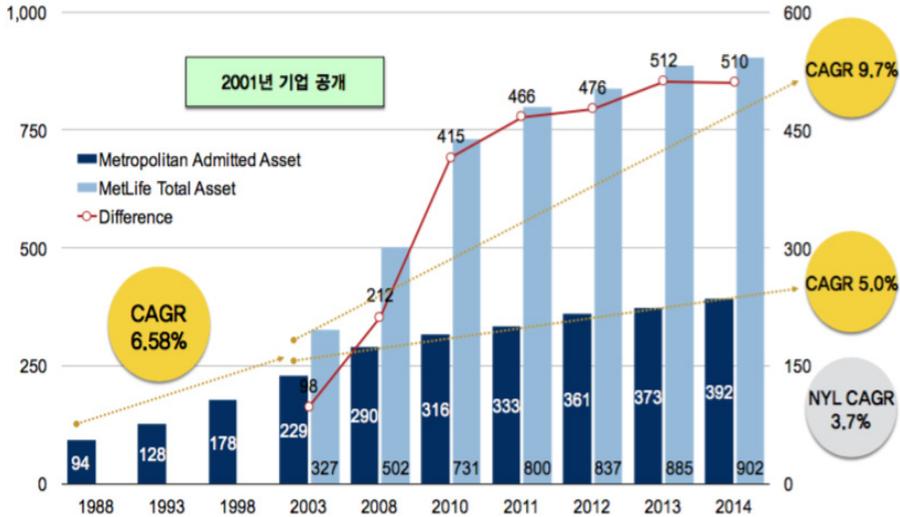
인수합병 회사	연도	주력 상품	비고
New England Financial	1995	1986년 자산규모 14위의 생명보험회사로 변액보험에 강점	General Agency 채널 확보
Security First Group	1997	일시납 개인연금	금융기관 판매채널 확보
General American	2000	연금	독립대리인 확보
Corporate Health Strategies	1983	기관 건강보험	기관 사업 강화
Traveler's Health	1995	기관 건강보험	기관 사업 강화
Banker's Trust Record Keeping and Participant Service Operations,	1997	기관 퇴직연금	기관 사업 강화
Charter Security Life	1985	개인 생명보험	개인 부문 강화
GenAmerica	2000	재보험	재보험 사업 확대
State Street Research	1983	투자관리	투자부문 강화
Century 21	1985	부동산 투자	투자부문 강화
Grand Bank	2001	소비자 금융 메트로폴리탄 라이프의 자회사로 저축성 계좌, 예금계좌, 퇴직계좌, 온라인 결제 서비스 제공	금융서비스 사업 확대
Traveler's Life and Annuity	2005	개인 연금 및 생명보험	씨티그룹의 판매채널 활용
영국 GFM Investment	1985	자산운용회사	영국 진출
멕시코 공적보험회사	2002	생명보험회사	멕시코 진출
AFP Provida	2014	생명보험회사	칠레 사업 확대
ALICO	2011	생명보험회사	일본 사업 확대

자료: A. M. Best, "Best's Insurance Reports: Life/Health", 각 호.

메트라이프의 적극적인 인수·합병으로 자산규모는 인정자산 기준으로 1988년 942억 달러에서 2003년 2,290억 달러로 연평균 6.6%의 속도로 증가하였다. 그리고 2001년 기업공개 이후 본격화된 사업 및 지역 다각화로 메트라이프의 총자산은 2003

년 3,270억 달러에서 2014년 9,023억 달러로 연평균 9.7%로 증가하였다. 같은 기간 주력 자회사인 메트로폴리탄 라이프의 자산증가율은 5.0%이고 경쟁사인 뉴욕라이프의 자산 증가율은 3.7%이다.

〈그림 Ⅲ-2〉 메트라이프의 자산 증가 추이



주: 십억 달러.

자료: A. M. Best, "Best's Insurance Reports: Life/Health", 각 호.

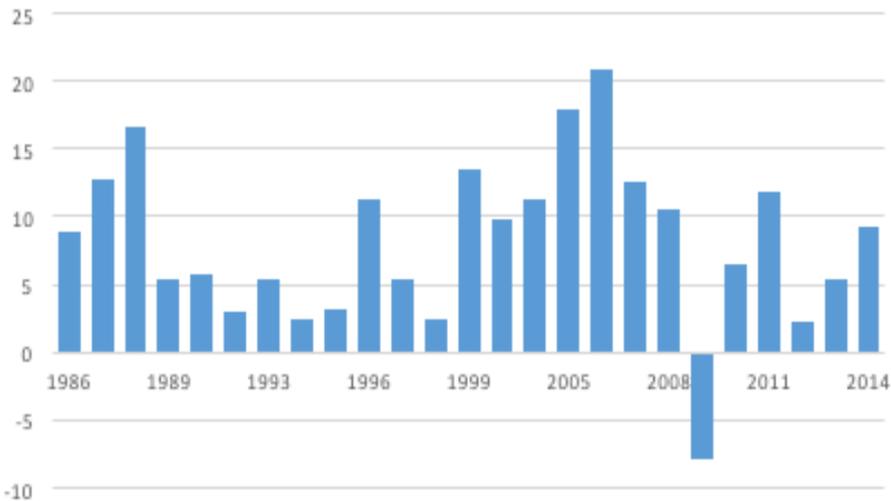
나. 불완전 판매와 90년대 경영위기

1993년 메트라이프의 불완전 판매 문제는 플로리다주의 메트라이프 설계사가 37개주 간호사들에게 종신보험을 퇴직연금이라고 속이고 판매한 것이 밝혀지면서 시작되었다. 플로리다주 보험감독국의 조사결과 법률 위반 혐의가 드러났고 1995년에는 피해 간호사들이 집단소송을 제기하였다. 메트라이프는 1982년에서 1997년까지 종신보험과 연금상품을 판매하는 과정에서 판매 방식이 사기적(Deceptive)이고 부적절한(Improper)하다는 혐의를 받았는데, 이 혐의가 알려지면서 메트라이프의 소비자 신뢰도는 크게 하락하였다.³⁰⁾ 1999년 8월 메트라이프는 17억 달러를 지불하는 조건으로 합의하였으나 집단소송이 메트라이프에 미친 영향은 상당하였다.³¹⁾ 신뢰도 하

락으로 95년 메트라이프의 개인보험 신계약이 전년대비 40% 감소하였고 수입보험료는 52%, 영업이익은 40% 감소하였다. 푸르덴셜과 유사하게 신용등급도 하향 조정되었는데 94년 AA+에서 A+로 하향 조정되었다.³²⁾ 메트라이프의 자기자본 이익률은 1988년 16.6%를 기록한 이후 1998년까지 10년간 평균 4.9%로 하락하였다. 반면 같은 기간 경쟁사인 뉴욕라이프의 평균 자기자본 이익률은 8.8%이다.

〈그림 Ⅲ-3〉 메트라이프의 자기자본 이익률(ROE) 추이

(단위: %)



주: 1) 1998년까지는 메트로폴리탄 라이프의 ROE이며 2002년 이후는 메트라이프의 ROE임.

2) 1999년에서 2001년까지 ROE는 자료가 가용하지 않았음.

자료: A. M. Best, "Best's Insurance Reports: Life/Health", 각 호; Bloomberg.

30) 당시 메트라이프 이외에도 푸르덴셜, John Hackcok 등이 메트라이프와 유사한 불완전 판매로 피소되었는데 메트라이프는 1994년 환승계약(churning) 관련하여 2,150만 달러를 벌금으로 지급하였고 6억 9천만 달러를 계약자에게 환급해야 했음. 푸르덴셜은 7천 달러의 벌금 지급과 26억 달러를 계약자에게 환급해야 했음. John Hancock의 경우 환승계약 관련해서 3억 5천만 달러를 벌금으로 지급하였음. Pittsburgh Post-Gazette(1999. 8. 19).

31) 기업윤리 브리프스(2009), 「메트라이프의 윤리경영 사례분석」, 제7호.

32) 류건식(2000), 「생명보험 정보공시환경의 급변과 대응: 외국 사례를 중심으로」, 『보험동향』, 가을호.

다. 경영전략 수립 방식의 변화와 내부 경쟁력 관리

메트라이프는 인수·합병으로 복잡해진 사업부의 업무 프로세스 표준화, 재무·인사, 컴플라이언스 부문의 통합과 효율성 제고를 지속적으로 추진하였다. 업무 프로세스의 경우 보험 인수(Underwriting), 지급, 회계 등 프로세스가 개별 상품별로 구축되어 있었기 때문에 인수·합병으로 인한 조직의 복잡성은 과도한 업무 중복과 이로 인한 높은 비효율성의 원인이었다. 또한 1994년 위험기준자기자본(RBC)제도가 도입되면서 도입 이전의 사업부별 총량적 경영성과 관리방식이 더 이상 유효하지 않게 되었다. 메트라이프는 자본규제 강화로 인한 자본비용을 경영성과 관리와 경영전략 수립에 반영하기 위해 재무관리방식 리엔지니어링(Financial Management Reengineering Process, 이하 FMRP)을 1994년에 도입하였다. FMRP 도입으로 사업부의 경영성과 측정에 위험자기자본이 고려되었고 자기자본 이익률(ROE)이 경영성과 지표로 채택되었다. 그리고 이사회는 역할은 자회사들의 양적인 경영성과 관리에서 사업부별 ROE를 평가하고 제고할 수 있는 방안과 비전을 제시하는 역할로 전환하였다.³³⁾

그리고 업무프로세스 효율화를 위해 메트라이프는 90년대 후반 One MetLife Strategy를 추진하였다. 개별 상품별로 산재되어 있던 고객 데이터를 통합하여 고객 데이터 시스템을 구축하였고 이를 활용하여 상품 개발, 판매, 보험계약 인수, 콜센터, 서비스 제공 부문을 통합하였다. 그리고 이러한 통합 작업은 2002년부터 2004년까지 메트라이프의 경영성과 제고에 기여한 것으로 평가된다.³⁴⁾ FMRP와 One MetLife Strategy 등은 내적 경쟁력 유지를 위한 조직 통합 및 관리에 메트라이프가 강점이 있다고 평가되는 근거이다.³⁵⁾

33) Valuation Actuary Symposium Proceedings(1995), Session 15: Financial Performance Measures.

34) Ross, Jeanne W., Peter Weill, David Robertson(2008), "Implement the Operating Model via Enterprise Architecture", *Harvard Business Review*.

35) Stephanie Overby(2015, 1, 14), "How MetLife Met the Integration Challenge", CIO.

라. 기업공개와 서브프라임 모기지 사태

기업공개 이후 사업 및 지역 다각화의 효과로 자기자본 이익률은 크게 상승하였다. 2002년부터 2008년까지 평균 자기자본 이익률은 13.6%로 1988년부터 1998년간 평균 자기자본 이익률 4.9%에 비해 크게 상승했으나 2008년 글로벌 금융위기로 2010년부터 2014년간 평균 자기자본 이익률은 7.0%로 하락하였다(〈그림 Ⅲ-3〉 참조). 2010년 이후 자기자본 이익률이 하락한 이유는 서브프라임 모기지 손실인데 손실규모는 2008년 21억 달러, 2009년 19억 달러이다. 또한 미실현 손실규모는 2008년 50억 달러로 보험회사 전체 미실현 손실금액의 7.8%를 차지했고 2009년 미실현 손실은 43억 달러로 보험회사 전체 미실현 손실금액의 22.5%를 차지하였다. 서브프라임 모기지 사태는 메트라이프의 생존에 큰 위협이었으나 자회사로 은행을 소유하고 있어 은행주회사로 분류되었기 때문에 미국 정부의 공적자금을 받을 수 있었다. 자회사인 Grand Bank는 공적자금 기금으로부터 200억 달러를 단기 대출형태로 조달하였고 연방예금보험공사(FDIC)에서 3억 9,700만 달러를, 연방준비위원회로부터 16억 달러를 차입하였다. 메트라이프의 외부자금 조달과 미국 정부로부터의 공적자금 지원으로 유동성 부족으로 인한 파산은 피할 수 있었다.

〈표 Ⅲ-5〉 미국 주요 보험회사의 서브프라임 모기지 관련 손실

(단위: 십억 달러)

구분	실현 손실		미실현 손실	
	2008	2009	2008	2009
메트라이프	2.1 (3.0%)	1.9 (6.1%)	5.0 (7.8%)	4.3 (22.5%)
푸르덴셜	1.4 (2.3%)	1.5 (4.7%)	0.0	0.0
뉴욕라이프	1.8 (3.1%)	0.0	3.0 (4.8%)	0.0

주: 괄호안의 숫자는 전체 보험회사 손실 대비 비중임.

자료: United States Government Accountability Office(GAO)(2013), "Insurance Report: Impacts of and Regulatory Response to the 2007-2009 Financial Crisis".

메트라이프는 자산가치 하락을 보전하기 위해 2008년 4월부터 2009년 7월까지 채권과 주식발행으로 자금을 조달하였다. 또한 AIG의 자회사 ALICO 인수 자금 확보를 목적으로 메트라이프는 29억 달러를 주식발행으로 조달하였다. 메트라이프의 주식발행은 2009년과 2012년 자기자본 이익률 하락의 원인으로 작용하였다.

마. 글로벌 금융위기 이후 성장전략

메트라이프는 글로벌 금융위기 이후 생존과 성장을 위한 전략을 2012년 수립하였고 이후 경영성과가 개선되기 시작하였다. 메트라이프의 전략은 성장(규모), 수익성, 그리고 리스크를 조화하는 One MetLife 전략이다. 첫째, 수익성 제고를 위해 금리민감도가 높고 자본비용이 상대적으로 많이 소요되는 사업 포트폴리오를 줄이고 리스크가 상대적으로 낮은 보장성 상품비중과 수수료 수입을 확대하는 것이다. 그 일환으로 메트라이프는 변액연금 판매를 2011년 280억 달러에서 2014년 60억 달러로 축소하였다. 또한 단체보험으로 중소기업 건강보험 등 보장성보험을 확대하고 있다. 둘째, 성장과 규모 확대를 위해 해외진출과 해외에서 사업하고 있는 미국 기업을 대상으로 한 단체보험 확대이다. 인도의 PNB와 합작법인 설립으로 인도시장에 진출하였고 AFP Provida를 인수하여 칠레 연금시장으로 진출하였다. 마지막으로 소비자에게 다가가는 전략이다. 소비자 중심전략(Customer Centric Strategy)은 메트라이프가 진출한 국가의 소비자 만족도 제고와 브랜드 친밀도 제고를 지향하고 있다. 마지막으로 새로운 전략이 성공하기 위해서 글로벌 보험회사로 성장할 수 있는 조직 플랫폼을 구축하였다. 사업부문을 미국, 동유럽 및 중동, 아시아, 해외기업 보험(Global Employee Benefit)으로 구분하였는데, 이 목적은 부문 간 장벽을 낮추고 해외 45개 시장에서 사업하는 현지법인들 간 아이디어와 경험을 공유하는 것이다.

〈표 Ⅲ-6〉 2011~2014년 메트라이프 주요 경영지표 추이

(단위: 십억 달러)

구분	2011	2012	2013	2014
변액연금 판매	28.4	17.7	10.6	6.4
사업부문별 영업이익(백만 달러)				
미국	3,338	4,186	4,781	5,022
남미	514	583	574	682
유럽 및 중동	251	271	329	362
아시아	880	1037	1244	1288
기타	-184	-269	-545	-672
합계	4,799	5,808	6,383	6,682

주: 영업이익은 중단사업, 회계변경으로 인한 이익영향을 제외한 조정된 세전영업이익임. Corporate and Other를 기타로 표시하였는데 여기에는 매각된 사업에서 발생하는 재무적 비용 등을 포함하고 있음.
 자료: 메트라이프 연차보고서(2014).

3. 뉴욕라이프

가. 전속설계사 중심의 상호회사

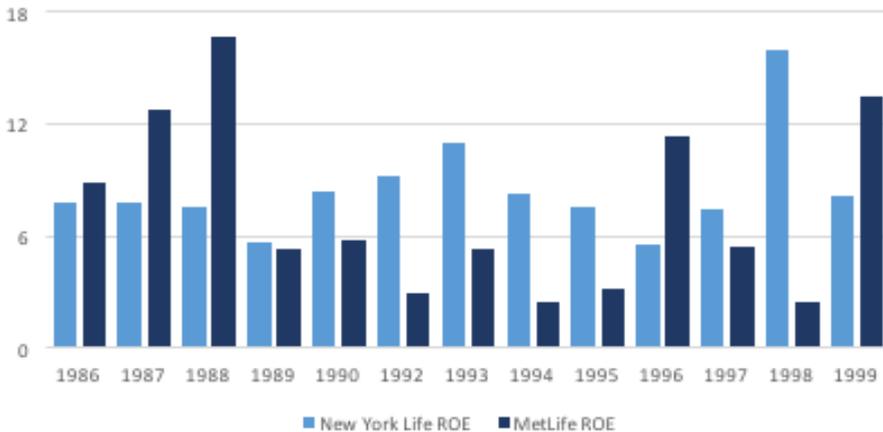
1845년 설립 이후 전속 설계사를 중심으로 중·상류층 및 자영업자를 대상으로 종신, 유니버설 라이프, 변액유니버설, 정기보험 및 연금상품 등을 판매하고 있다. 뉴욕라이프는 상호회사로서 약 7% 배당률의 배당형 상품으로 계약자를 유치하고, 전속설계사가 계약자들에게 다양한 상품을 판매하면서 수익을 창출하고 있다. 예를 들면 종신보험 계약자에게 건강보험, 연금, 변액연금, 펀드 등을 판매하는 구조이다. 뉴욕라이프는 경쟁사인 푸르덴셜이나 메트라이프와는 다르게 기업공개를 하지 않고 상호회사를 유지하고 있으나 계약자들의 노후소득 보장 수요를 충족시키기 위해 개인연금과 뮤추얼 펀드 등 투자 및 은퇴상품을 판매하고 있으며 글로벌 금융위기 이후에는 자산운용업을 강화하고 있다. 사업 다각화와 더불어 지역 다각화도 활발한데 중국, 태국, 한국 등 아시아 국가와 멕시코 등 남미 지역에 진출하여 개인보험 및 연금상품

을 판매하고 있다. 진출 국가 중 수익비중이 높은 국가는 멕시코인데 2000년 Seguros Monterrey를 인수하였고 최근에는 멕시코 시장점유율 상위 3위 보험회사로 성장하였다. 뉴욕라이프의 2013년 총자산은 연결기준으로 2,595억 달러이며 원수보험료 기준 미국 생명보험시장 점유율은 2014년 3.76%로 4위를 기록하였다.³⁶⁾

나. 안정성과 수익성을 중시하는 경영전략

뉴욕라이프는 상호회사이기 때문에 성장성보다는 수익성과 안정성을 상대적으로 더 중시하는 것으로 보인다. 1986년부터 1999년까지 메트라이프와 뉴욕라이프의 자기자본 이익률(ROE)을 비교해보면 87년과 88년, 그리고 96년을 제외하고는 뉴욕라이프의 자기자본 이익률이 높다. 기간 평균 ROE는 뉴욕라이프 8.48%, 메트라이프 7.37%로 나타났고 ROE의 표준편차는 뉴욕라이프 2.61%, 메트라이프 4.73%로 메트라이프의 경영성과 변동성이 더 큰 것으로 나타났다.

〈그림 III-4〉 뉴욕라이프와 메트라이프의 ROE 추이

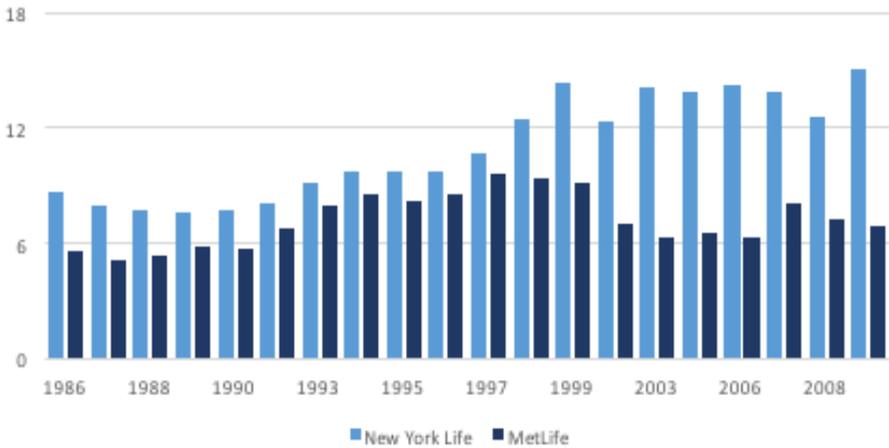


자료: A. M. Best, "Best's Insurance Reports: Life/Health", 각 호.

36) National Association of Insurance Commissioners(2015. 4. 6), "Life and Fraternal Insurance Industry 2014 Top 25 Groups and Companies by Countrywide Premium"에서 인용하였으며 미국, 캐나다, 해외지역의 생명보험, 연금, 건강보험 원수보험료를 합계한 시장점유율임.

안정성을 추구하는 뉴욕라이프의 특징은 변액연금보다는 정액연금 비중이 높다는 점에서 나타난다. 변액연금 비중이 크지 않기 때문에 총자산 대비 특별계정 비중도 메트라이프는 2009년 23%인데 비해 뉴욕라이프는 5.6%에 불과하다. 반면 변액연금에 대한 정액연금 상품의 경쟁력을 유지하기 위해 뉴욕라이프는 정액연금 가입금액에 따라 이율을 차등적으로 적용하고 있다. 따라서 경쟁 보험회사들에 비해 주식시장 등 금융시장의 변동성이 수익 변동성에 미치는 영향은 상대적으로 작다. 또한 금융시장의 급격한 변화 등 외부충격을 흡수할 수 있는 역량을 나타내는 보험부채 대비 자본비율도 뉴욕라이프가 메트라이프에 비해 상대적으로 높다.

〈그림 Ⅲ-5〉 뉴욕라이프와 메트라이프의 보험부채 대비 자본비율 (단위: %)



자료: A. M. Best, "Best's Insurance Reports: Life/Health", 각 호.

다. 투자관리와 자산운용의 강점을 활용

1982년 미국의 401(k) 퇴직연금 시장에서 보험회사들은 401(k) 연금에 대한 투자상품 제공, 투자수익 및 기록 관리(Record Keeping), 교육, 세금신고 대행 등 원스톱 서비스를 제공하며 경쟁하였다. 그러나 1990년 뉴욕라이프는 원스톱 서비스보다는 다양한 투자상품을 제공하는 방향으로(Bare Bones Investment House Strategy) 경쟁

전략을 수정하였다. 자신들의 강점은 투자관리이지 부대 서비스 제공이 아니며 부대 서비스 제공에서 발생하는 수익이 비용보다 적다는 판단 때문이었다. 뉴욕라이프는 퇴직연금을 미국 및 해외 채권, 주식, 인덱스 펀드에 운용하였다.³⁷⁾ 1988년과 1989년 뉴욕라이프가 운용했던 주요 상품 수익률과 시장 수익률은 다음의 <표 Ⅲ-7>에 정리하였다. 1988년과 1989년 자산운용 수익률은 벤치마크 수익률 이상을 기록하였는데 이러한 운용수익률에 근거하여 부대 서비스 제공을 중단한 것으로 보인다.

<표 Ⅲ-7> 80년대 후반 뉴욕라이프의 자산운용 수익률 비교

(단위: 십억 달러)

구분	1988		1989	
	뉴욕라이프	벤치마크	뉴욕라이프	벤치마크
Money Market Account	7.9	7.0	9.7	8.8
MacKay/Shield	-	-	-	-
Short Term Bond	2.5	2.4	10.3	10.9
Bond Account	8.6	7.6	13.3	14.2
Large Cap Account	12.9	12.3	15.1	16.2
Convertible Securities	12.8	12.8	13.6	12.5
Value Equity Account	16.8	16.8	23.2	31.5
Growth Equity Account	14.4	17.7	21.7	21.8
Monitor/Gamma	-	-	-	-
Index Bond	7.9	8.0	14.6	14.4
Index Equity	16.2	16.8	31.2	31.5

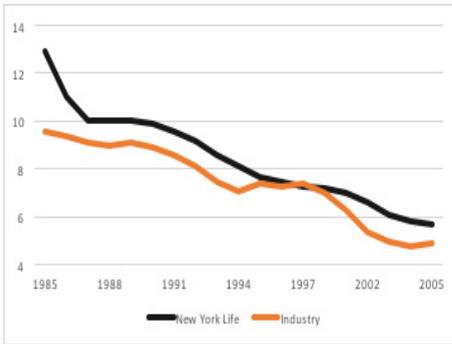
자료: Robert J. Dolan(1991), "New York Life Insurance Co: Pension Department", *Harvard Business Review*.

뉴욕라이프의 1985년에서 2005년까지 자산운용 수익률은 산업평균보다 높은 것으로 나타났고 영업이익 대비 자산운용 수익비중은 평균 20% 후반 수준으로 안정적이다. 뉴욕라이프의 자산운용 역량은 2008년 서브프라임 모기지 손실 비교(<표 Ⅲ-5> 참조)에서도 나타난다. 경쟁사인 메트라이프나 푸르덴셜에 비해 서브프라임 모기지

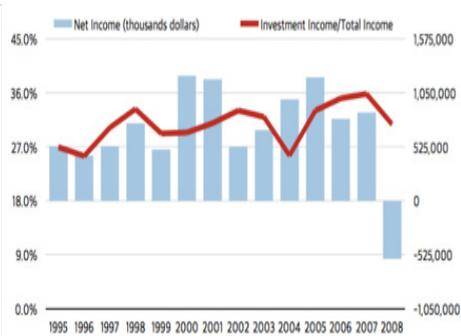
37) 1984년 주식, 채권 운용사인 MacKay/Shield를, 1988년 7월 인덱스 펀드회사인 Monitor를 인수하였고 1988년 12월 해외투자 전문 운용사인 Gamma를 인수·합병하여 퇴직연금 운용자산을 확대함.

손실이 상대적으로 적었는데 그 이유는 2005년, 2006년에 회사채, 서비프라이머 모기지 등 신용도가 낮은 BBB 등급의 회사채를 매각하고 국채 투자를 확대하였기 때문이다 (Quality Tilt Strategy).³⁸⁾

〈그림 III-6〉 뉴욕라이프와 산업평균 자산운용 수익률 추이



〈그림 III-7〉 뉴욕라이프의 투자수익 비중과 당기순이익의 추이



자료: A. M. Best, “Best’s Insurance Reports: Life/Health”, 각 호.

뉴욕라이프의 자산운용업 강화는 1999년 본격화되었다. 자회사인 New York Life Investment Management를 설립하여 투자상품 제조 및 판매, 자산운용을 전담하였다. 부유층 고객을 대상으로 한 투자 및 은퇴상품 판매는 2002년 인수한 McMorgan이, 펀드 상품 판매를 위해 Medison Capital을 2003년 인수하였고 글로벌 금융위기 이후에는 자산운용업 확대를 위해 벨기에의 Dexia를 2014년 3억 8,000만 유로에 인수하였다. 글로벌 금융위기 이후 뉴욕라이프의 자산운용 전략은 금리, 주가 등 시장위험을 회피하고 수수료 중심의 안정적인 수익원 확보이다.

38) Mary Michel and Janet L. Rovenpor(2012), “New York Life Insurance Company: Adjusting the Investment Portfolio to Market Condition”, *Case Research Journal*.

라. 사업구조 단순화와 내부 경쟁력 제고

글로벌 금융위기 이전 뉴욕라이프의 사업부문은 생명보험 부문(US Life & Agency), 연금사업 부문(Retirement Income Security), 투자관리 부문(Investment Management), 해외사업 부문(International) 등의 4개 사업부문이었으나 2011년 해외사업 부문과 생명보험 부문을 통합한 보험그룹(Insurance Group)과 연금사업 부문과 투자관리 부문을 통합한 투자그룹(Investment Group)으로 단순화하였다.

〈표 Ⅲ-8〉 2014년 뉴욕라이프 사업구조

사업 회사	사업내용	비고
Insurance Group		
Domestic Life	배당형 종신보험, 유니버설생명, 정기보험, LTC 판매	고소득 고객 대상 전속설계사
Long Term Care Ins.	장기간병보험 판매	전속설계사
New York Life Direct	AARP 회원들에게 생명 보험 및 연금 상품을 판매	3,900만 AARP 회원들 대상 직접판매 ¹⁾
Group Membership Association	전문가 협회를 고객으로 생명, Accidental Death & Dismemberment 보험, 장애보험 등을 판매	브로커 채널을 통해 전문가 협회를 마케팅
Mexico	Seguros Monterrey	멕시코는 전략적 해외사업 지역
Investment Group		
NYL Investors, LLC	일반계정 보험부채 운용 외부 투자자 대상 자산관리 사업	운용자산(AUM) 규모는 5,260억 달러
Investment Annuities	변액·정액연금, 즉시연금 (Guaranteed Income Annuities)	NYLIAC에서 판매 변액연금 수수료는 연금자산 대비로 각출이 아닌 보험료의 일부로 각출
Retail Mutual Fund	MainStay Fund(뮤추얼 펀드) 판매	Third Party Distribution Channel
Institutional Investment Management	개인 및 기업고객의 퇴직연금 등 운용	2014년 2,850억 달러 운용
Guaranteed Product	기관고객 대상으로 채권 투자펀드 운용	2014년 240억 달러 운용

주: 1) AARP는 50세 이상 회원들을 대상으로 삶의 질 향상 프로그램을 운영하는 비영리단체임.
자료: Best's Rating Report(2015. 7. 10), "New York Life Insurance Company".

사업부문의 통합은 사업부문의 기능별 단절에서 발생하는 비효율성을 개선하는 효과가 있다. 이러한 비효율성 제거는 90년대 초반 뉴욕라이프가 운용했던 Operating Committee 사례에서 찾아볼 수 있다. Operating Committee는 상품개발 및 사후관리 시스템 개발, 판매, 언더라이팅, 보상 및 사후관리, 자산운용 및 재무관리 등 업무 간 분리에서 발생하는 비효율성을 제거하기 위해 운영되었다. 결과적으로 기능별 협업 체계를 통해 시장변화에 대한 신속한 대응, 소비자 관계 강화(Close-to-Customer)와 8% 예산절감을 달성하였다.³⁹⁾

4. 푸르덴셜(영국)

가. 연금상품 불완전 판매와 경영위기

영국의 푸르덴셜(Prudential plc.)은 강력한 전속설계사 채널을 통해 영국 생명보험 시장의 선도자 역할을 하였다. 영국 푸르덴셜의 전속설계사들은 “The Man From The PRU”로 불릴 정도로 영국 생명보험산업의 아이콘이었다.⁴⁰⁾ 그러나 1980년대 연금상품 불완전 판매 스캔들로 영국 푸르덴셜의 평판이 크게 훼손되었고 1986년 독립금융 자문가(Independent Financial Advisor) 제도가 도입되면서 영국 푸르덴셜 전속 판매 채널의 생산성은 크게 악화되었다.⁴¹⁾ 게다가 1990년 초 영국 국채관리 하락과 저성장으로 인한 소비자들의 손해보험 보험금 청구 금액 증가로 손해보험 사업의 세전이익 적자규모가 크게 증가하며 영국 푸르덴셜의 주당순이익(Earnings Per Share)은 1988년 13.3펜스에서 1991년 7.5펜스로 하락하였다.

39) Gammill Jr, Lee M.(1992), “Organizational Change: A Case Study”, *Management Review*, 81(11), p. 63.

40) 1950년대 옥스퍼드 사전에 등록됨. 푸르덴셜의 설계사들은 보험계약을 모집하고 보험계약자의 가정을 방문하여 보험료를 받고 보험금을 지급하는 역할이었음.

41) 1991년 운용자산 규모가 510억 파운드인 영국 최대 기관투자가였으며 주요 사업분야는 생명보험, 연금, 재보험, 손해보험, 자산관리(Investment Management) 등임(Prudential plc.(1991), Annual Report).

〈표 Ⅲ-9〉 1987~1991년 영국 푸르덴셜의 부문별 세전이익

(단위: 백만 파운드)

구분	1987	1988	1989	1990	1991
생명보험 및 연금	154	201	359	367	385
손해보험	41	87	-9	-185	-149
Estate Agency	4	17	-49	-34	-
기타	61	48	84	96	31
세전영업이익	260	353	385	244	267
주당순이익(펜스)	10.6	13.3	14.9	6.0	7.5

자료: Prudential plc, (1991), Annual Report.

나. 연금사업으로 경영위기 극복: 마케팅과 자산운용 역량 제고

영국 푸르덴셜의 경영위기 극복 동력은 연금사업이었다. 장기사업인 생명보험 및 연금사업의 세전이익이 1989년 3억 5,900만 파운드, 1990년 3억 6,700만 파운드, 1991년 3억 8,500만 파운드로 크게 증가하였는데 그 원인은 저금리 지속으로 인한 소비자 행태변화를 적극적으로 활용하였기 때문이다. 소비자들은 저금리로 장기저축 수요(보유하고 있던 단기저축을 생명보험회사의 장기저축으로 이동하는 Money Move)를 늘렸으며 금융회사 선택기준을 강화하여 차별화된 금융회사를 선택(Flight to Quality)하는 경향이 확대되었다. 영국 푸르덴셜은 차별화를 모색하기 위해 판매채널 구조조정(Scenario 3)과 투자형 상품비중 확대 등 자산운용 역량을 강화하였다. 1990년 시작된 판매채널 구조조정으로 판매채널의 생산성과 효율성이 제고되었는데 판매채널 구조조정의 핵심은 보험료 수납-보험금 지급 역할과 자문 서비스 제공 및 보험계약 모집으로 판매채널을 구분하는 것이다. 또한 배당형 생명보험 상품과 연금상품 보험료는 계약자의 은행 계좌에서 직접 인출하는 방식을 확대하였고 자문 서비스의 질적 제고를 위해 독립금융자문가(IFA)와의 협력을 강화하였다.

소비자들의 다양한 장기저축 수요를 충족시키기 위해 투자형 상품 비중을 확대하고 자산운용 역량을 강화하였다. 1968년 계약형 투자신탁인 단위신탁(Unit Trust)을 출시하고 1982년 자산운용 전문 자회사인 PPM을 설립하였다.⁴²⁾ 푸르덴셜의 자산은

Prudential Portfolio Manager(PPM)에서 통합·운용하는데 1991년 총자산은 428억 파운드, 자산운용 이익은 1,200만 파운드이다.⁴³⁾ PPM은 계약자 자산뿐 아니라 외부 고객 자산도 운용하는데, 푸르덴셜 그룹의 자회사인 신탁회사 고객들의 자산도 통합·운용하였다.

〈표 Ⅲ-10〉 1990~1991년 영국 푸르덴셜의 자산운용 현황

(단위: 백만 파운드, %)

구분	규모		비중	
	1990	1991	1990	1991
주식	14,051	17,772	38.5	41.5
부동산	5,170	4,398	14.1	10.3
영국 국채	2,232	1,907	6.1	4.5
기타 채권	9,727	13,073	26.6	30.5
부동산 담보 대출	1,270	1,382	3.5	3.2
단기예금	1,828	2,006	5.0	4.7
기타 자산	2,269	2,291	6.2	5.3
총자산	36,547	42,829	100	100

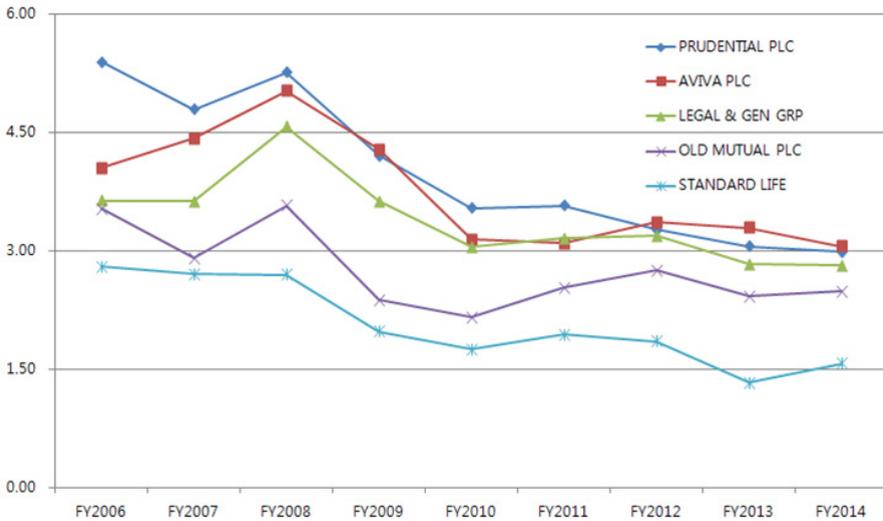
주: 기타 자산에는 채권, 은행 예치금과 현금 등이 포함됨.
 자료: Prudential plc, (1991), Annual Report.

영국 푸르덴셜의 자산운용 역량 강화는 90년대 후반에도 지속되었다. 1999년 단위 신탁 부문에 경쟁력을 갖고 있는 M&G, Scottish Amicable을 인수하였고 1998년에는 인터넷 전문은행이자 금융서비스 회사인 Egg Bank를 설립하였다. 푸르덴셜의 자산관리 부문 이익은 2014년 5억 9천만 파운드로 장기사업 부문 이익 32억 파운드에 비해 18.4% 수준이다. 자산관리 부문 수익비중이 확대된 원인은 무엇보다 자산운용 수익률이 경쟁사에 비해 높기 때문인 것으로 보인다. 2006년에서 2014년 기간 동안 경쟁사인 Aviva, Legal & General, Old Mutual, Standard Life의 운용수익률에 비해 평균적으로 높은 것으로 나타났다.

42) 단위신탁은 계약형·개방형 집합투자기구로 상장주식이나 채권에 투자자금을 운용하는 뮤추얼 펀드와 유사함.

43) 해외사업의 자산은 현지에서 운용되었는데 미국 사업 자산은 PPM America, 호주사업 자산은 PPM Australia가 현지에서 운용하였음.

〈그림 Ⅲ-8〉 영국 보험회사의 자산운용 수익률



자료: Bloomberg.

다. 경쟁심화와 해외사업 확대

영국 보험산업의 경쟁 심화, 수익성 악화 등에 대응하여 푸르덴셜은 1986년 Jackson National을 인수하며 미국에 진출하였고 아시아 지역 해외사업을 총괄하는 Prudential Corporation Asia(PCA)를 1994년에 설립하며 아시아 지역 사업비중을 확대하였다. 푸르덴셜의 1991년 수입보험료 기준 해외사업 비중은 50%로 영국 생명보험회사 전체의 해외사업 비중 17%에 비해 세 배 가량 높다.⁴⁴⁾

44) Robert L. Carter and Peter Falush(2009), "The British insurance industry since 1900: the era of transformation".

〈표 Ⅲ-11〉 1990~1991년 영국 푸르덴셜의 해외사업 현황

(단위: 백만 파운드)

구분	수입보험료		세전 영업이익	
	1990	1991	1990	1991
영국	2,401	2,978	244	261
해외사업 합계	2,316	2,569	57	63
호주	403	529	15	16
캐나다	247	260	7	-19
아일랜드	62	43	4	1
미국	1,474	1,586	27	60
기타 국가	130	151	4	5

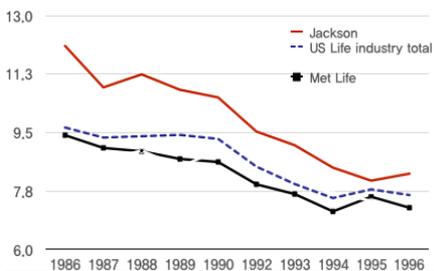
주: 장기사업(Long-Term Business) 기준이며 기타 국가에는 이탈리아, 뉴질랜드, 홍콩, 싱가포르, 말레이시아 등이 포함됨.

자료: Prudential plc, (1991), Annual Report.

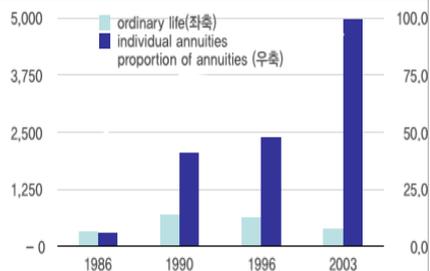
푸르덴셜의 미국 사업이 전체 해외사업에서 큰 비중을 차지하고 있는데 1990년 해외사업 수입보험료의 62%, 세전 영업이익의 대부분을 차지하고 있다. Jackson National의 운용자산은 1986년 20억 달러에서 1991년 130억 달러, 영업이익은 1억 1,200만 달러로 증가하였다. 미국 사업의 성장동력은 개인연금 상품과 판매채널의 퀄리티, 그리고 자산운용 역량이였다. 기존의 저생산성 설계사들을 독립판매인(Independent Licensed Agents)으로 대체하였고 이들 독립설계사의 업무를 지원하는 지역사무소를 개설하여 독립판매인의 생산성을 제고하였다.

90년 초 미국 대형 보험회사 파산은 생명보험회사 자산가치에 대한 의구심을 확산시켰으며 소비자들의 보험회사 차별화(Flight to Quality)를 가속화시켰다. 당시 미국 생명보험시장은 금리하락으로 정크본드 등 비투자등급 채권 시장이 폭락하고 대형 보험회사들이 자산가치 하락으로 파산하던 시기였다. 이에 대해 Jackson National은 자산가치 제고를 위해 자산운용 포트폴리오에서 비투자등급 채권 비중을 줄이고 자본금을 3억 달러 증가시켰다. 또한 Jackson National의 자산운용 수익률은 1986년 설립 이후부터 1996년까지 미국 생명보험산업 평균 자산운용 수익률보다 높았다.

〈그림 Ⅲ-9〉 Jackson National과 산업평균 자산운용 수익률 추이



〈그림 Ⅲ-10〉 Jackson National의 수입보험료 추이



자료: A. M. Best, "Best's Insurance Reports: Life/Health", 각 호.

Jackson National은 투자형 상품에서의 강점, 상대적으로 높은 자산운용 수익률 등을 강점으로 2012년 8월부터는 전통적 생명보험 상품 판매를 중지하고 개인연금에 판매에 집중하고 있다. 그 결과 2014년 미국 변액연금 판매규모는 231억 달러로 1위에 올랐고 2위인 AIG와 10.4억 달러 차이를 벌렸다.

〈표 Ⅲ-12〉 2014년 미국 개인연금 판매 순위

(단위: 십억 달러)

합계 순위	회사명	변액연금	정액연금	합계
1	Jackson National Life	23.1	1.4	24.5
2	AIG Companies	12.7	6.2	18.9
3	Lincoln Financial Group	13.1	2.4	15.5
4	Allianz Life of North America	2.1	12.8	14.9
5	TIAA-CREF	12.5	0	12.5
6	New York Life	3.7	7.6	11.3
7	Prudential	9.9	0.8	10.7
10	MetLife	6.3	2.7	9.0

자료: LIMRA Secure Retirement Institute U.S. Individual Annuities Sales Survey.

한편 푸르덴셜의 아시아 사업은 기존에 진출하였던 홍콩, 싱가포르, 말레이시아를 중심으로 확대되었다. 1995년 인도네시아, 1996년 필리핀, 2012년 태국으로 진출하면서 아시아 지역 사업비중은 세전 영업이익 기준으로 2014년 32%로 늘어났다. 아시아 진출 국가의 시장점유율은 2012년에 진출한 태국을 제외하고 상위권이다.

〈표 Ⅲ-13〉 2014년 푸르덴셜의 아시아 지역 시장점유율

진출국가	진출시기	시장점유율 순위	진출국가의 생명보험회사 수
말레이시아	1924년	1위	15개
싱가폴	1931년	1위	20개
홍콩	1964년	3위	52개
베트남	1995년	1위	17개
인도네시아	1995년	1위	44개
필리핀	1996년	2위	29개
태국	2012년	8위	18개

주: 신계약 연납화(Annualized Premium Equivalent) 보험료 기준.
 자료: Prudential plc, (2014), Annual Report.

미국, 아시아 지역의 해외사업 경영성과는 2014년 현재 아시아 32.5%, 미국 44.3%로 영국 경영성과를 초월하고 있고 영국 푸르덴셜 이익의 3/4이 해외에서 창출된다.

〈표 Ⅲ-14〉 푸르덴셜의 지역별 세전 영업이익 비중

(단위: %)

연도	영국	미국	아시아
1995	53.5	44.2	2.3
2000	51.1	46.6	2.2
2005	24.4	42.5	33.0
2014	23.3	44.3	32.5

자료: Prudential plc., Annual Report, 각 호.

라. 지속 성장의 원동력: 마케팅, 자산운용 역량과 지역 다각화

글로벌 금융위기 이후 영국 푸르덴셜의 순이익은 증가하고 있다. 2008년 4천억 파운드 적자를 기록하였으나 2009년 7천억 파운드, 2011년 14억 파운드, 2014년 22억 파운드 흑자를 기록하였다. 순보험료도 2007년 180억 파운드에서 2014년 320억 파운드로 증가하고 있다. 푸르덴셜은 연차보고서에서 지역 다각화, 자산운용 성과가 지속적 이익창출의 원동력이라고 평가하고 있다. 그러나 간과할 수 없는 부분이 마케팅 역량이다. 영국 푸르덴셜의 80년대 판매채널 구조조정과 미국 사업에서의 판매채널 생산성 제고도 기여하였다.

〈표 Ⅲ-15〉 영국 푸르덴셜의 경영성과

(단위: 십억 파운드)

구분	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
수입보험료	18	19	20	24	25	29	30	32
영업이익	1.2	-0.3	2.2	2.1	2.1	2.9	1.8	2.7
순이익	0.9	-0.4	0.7	1.4	1.4	2.2	1.3	2.2
주가(펜스)	712	417	640	668	639	866	1,340	1,492

주: 주가를 제외하고는 모두 십억 파운드 단위임.

자료: Prudential plc., Annual Report, 각 호.

5. 알리안츠

독일의 알리안츠는 생명보험, 손해보험, 자산운용업을 균형있게 겸업하는 보험회사로 2014년 8월 기준 총자산은 7,111억 유로, 수입보험료 720억 유로, 영업이익 110억 유로로 유럽 보험회사들 가운데 자산규모 2위, 영업이익(Operating Profit) 1위의 대형 보험회사이다. 독일의 알리안츠는 1994년 규제철폐로 인한 경쟁심화, 2001년 닷컴 버블 붕괴와 자연재해, 2008년 서브프라임 모기지 사태, 유럽 재정위기, 최근의 저금리 장기화 등을 보험위험 평가역량 강화와 자산운용 사업 강화를 통해 극복해왔다.

〈표 Ⅲ-16〉 2014년 8월 기준 유럽 상위 10개 보험회사

(단위: 십억 유로)

보험회사	국가	총자산	수입보험료	영업이익
AXA	프랑스	757.1	80.2	7.6
Allianz	독일	711.1	72.0	11.0
Generali	이탈리아	449.7	62.3	5.6
Legal General	영국	440.1	7.3	1.8
Prudential plc.	영국	391.7	35.9	3.4
CNP	프랑스	365.4	27.7	1.5
AEGON	네덜란드	351.8	19.9	1.3
Aviva	영국	338.4	25.9	3.8
Zurich	스위스	301.2	39.1	4.5
Munich Re	독일	254.3	51.1	4.3

자료: SNL Financial(2014, 8), Top 50 European Insurance Group.

2001년 닷컴 버블 붕괴 이후 알리안츠는 주가폭락, 자연재해로 인한 보험금 지급 증가 등으로 2002년 11억 6,700만 유로의 영업이익 적자를 기록했고 2002년 10월까지 알리안츠 시가총액은 75% 감소하였다. 특히 2001년 인수한 드레스너 은행의 투자손실과 대손충당금 급증은 알리안츠의 경영실적 악화를 심화시켰다.

〈그림 Ⅲ-11〉 알리안츠의 주가 추이

(단위: 유로)



자료: Bloomberg.

2003년 드레스너 은행 매각 등 구조조정으로 경영위기를 극복하였으나 2008년 글로벌 금융위기로 다시 주가는 하락하였다. 최근의 주가는 2000년 400유로의 절반에 미치지 못하지만 생명, 손해, 자산운용업에서 영업이익을 지속적으로 창출하고 있다. 2004년 63억 유로, 2007년 100억 유로의 영업이익을 기록하였고 2008년 글로벌 금융 위기 이후 영업이익을 다시 회복하고 있다. 이하에서는 알리안츠의 경영위기 극복 사례와 본원적 역량을 살펴보고자 한다.

〈표 Ⅲ-17〉 알리안츠의 영업이익과 사업비중

(단위: 십억 유로, %)

연도	영업이익	사업비중		
		손해보험	생명/건강	자산운용
2004	6.3	63	23	14
2005	6.9	60	23	17
2006	9.0	62	25	13
2007	10.1	59	28	13
2008	7.5	73	15	12
2009	7.2	49	34	17
2010	8.2	47	31	22
2011	7.8	47	27	26
2012	9.3	44	32	24

주: 영업이익은 십억 유로, 사업비중은 %임.

자료: Allianz, 연차보고서, 각 호.

가. 경쟁심화에 대한 대응: 보험업 핵심역량 강화

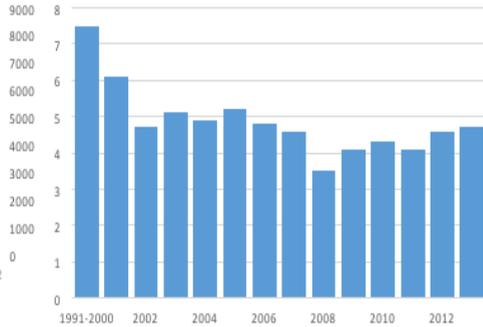
1994년 보험상품 규제가 철폐되며 본격화된 보험산업의 경쟁심화로 보험영업이익이 감소하였고 금리하락 지속에 따른 자산운용 수익률 하락으로 투자영업이익도 감소하여 독일 손해보험회사의 경영성과가 악화되었다. 자산운용 수익률의 경우 80년대 초부터 시작된 국채금리 하락, 2000년 초 닷컴 버블 붕괴로 인한 주가 하락으로 90년대 평균 7.5%에서 2002년 4.7%로 하락하였다. 운용자산 수익률 하락세는 글로벌 금융위기가 발생한 2008년까지 지속적으로 하락하였고 2009년부터 독일 주식시장 상승세로 운용수익률이 소폭 상승하고 있다.

〈그림 Ⅲ-12〉 독일 국제수익률과 주가지수



〈그림 Ⅲ-13〉 독일 생명보험회사의 자산운용 이익률

(단위: %)



자료: GDV(2014), "Statistical Yearbook of German Insurance".

이러한 경영환경에서 알리안츠는 보험업의 핵심역량 강화를 위한 리스크 평가 및 언더라이팅 강화, 보상절차 개선, 그리고 구조조정을 통한 사업 효율화를 추진하였다. 사업효율화는 저부가가치 활동 자동화, 고객 서비스 제고와 비용절감을 중심으로 추진되었다. 저부가가치 활동에 배치된 인력을 리스크 평가와 언더라이팅 부서로 재배치하여 알리안츠의 위험평가 역량을 강화하였다. 또한 자동차보험 요율 요소를 다양화하였고 개인 고객의 위험 평가를 세분화하였다. 이를 통해 사고 발생률이 낮은 고객들에 대해서는 보험료를 최대 40%까지 인하하였고, 그렇지 않은 고객들에 대해서는 위험에 따라 자동차보험료를 차별화하는 Risk Aligned Rate 제도를 도입하였다. 상업용 자동차보험의 경우 자동차보험료 차별화를 위해 언더라이팅 기준을 강화하여 손해율이 높은 고객은 인수를 거절하였고, 자기부담금 조정으로 보험료 인상을 최소화하였다. 기업성 보험의 경우 1996년 Allianz RISIKO System을 구축하여 기업고객의 리스크 감소를 위한 자문서비스를 활성화하였다. 또한 자연재해 피해를 예측할 수 있는 Risk Mapping 시스템을 운용하여 보험금 한도 설정과 위험인수 여부를 결정하였다. 알리안츠의 위험평가 역량 제고는 신시장 개척으로 이어지기도 했는데 캐나다의 Grey Power 인수가 그 사례이다. Grey Power는 캐나다의 55세 이상 고객을 대상으로 자동차보험과 주택보험을 판매하는 회사이다. 고령인구의 위험평가를 통해 위험에 근거한 보험료 책정과 보험영업이익의 합리화를 통해 회사를 성장시켰다. Grey

Power의 수입보험료는 1994년 600만 캐나다 달러에서 2004년 ING에 매각할 때까지 6,800만 캐나다 달러로 10배로 증가하였다.⁴⁵⁾

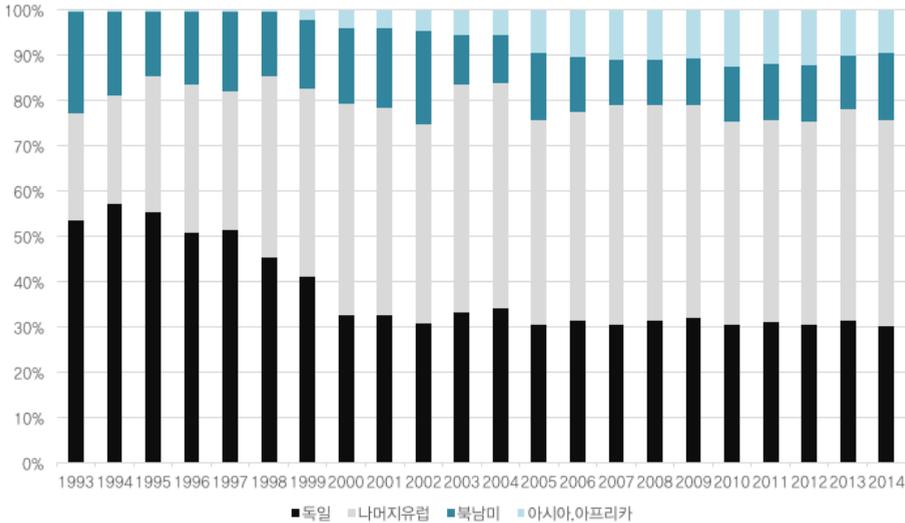
나. 신사업을 발굴하는 해외사업 네트워크

알리안츠의 해외사업은 해외에 진출하는 독일 기업의 위험을 인수하며 시작되었으나 독일 기업의 해외진출이 확대되자 1974년 런던에 Allianz International을 설립하며 글로벌 보험회사로 사업모델을 전환하였다. 브라질(1974년), 영국(1975년), 스페인, 네덜란드, 미국(1977), 오스트리아(1979년), 칠레(1981) 등으로 진출국을 확대하였고 1985년 알리안츠 AG 지주회사를 설립하여 해외 보험회사를 적극적으로 인수·합병하기 시작하였다. 알리안츠의 적극적인 해외사업은 국내 시장의 성장세 둔화, AXA 등 유럽 경쟁사와의 경쟁 심화에 대한 대응 전략이었다. 1984년 이탈리아 2대 보험회사인 RAS 지분 인수와 1997년 인수, 그리고 1986년 영국의 애완동물 보험회사인 콘힐 인수로 건강, 신용 등 담보를 확대하였고 1997년 프랑스의 AGF를 인수하며 유럽 보험시장을 본격적으로 확대하기 시작하였다. 유럽뿐 아니라 미국으로도 진출하였는데 미국의 손해보험회사인 파이어맨스 펀드를 1991년 인수하였고 생명보험회사인 Allianz Life Insurance of North America를 설립하였다. 그 결과 알리안츠의 수입보험료 기준 독일 사업비중은 1996년 50%에서 2000년 이후에는 30% 수준으로 하락하여 유지되고 있다.

45) Allianz(2005), Annual Report.

〈그림 Ⅲ-14〉 알리안츠의 해외사업 비중

(단위: %)



주: 수입보험료 기준.
 자료: Bloomberg.

알리안츠는 해외사업 네트워크를 통해 새로운 사업기회를 모색하고 있다. 자산운용 사업을 1998년 본격적으로 추진할 때 프랑스 AGF와 이탈리아 RAS의 모기지와 자산운용 사업 경험을 활용하였고 Risk Aligned Rate 제도는 프랑스와 스페인의 요율산정 방식을 참고했다. 알리안츠는 사업 및 지역 다각화된 조직의 경영역량을 결집하고 새로운 사업기회를 발굴할 수 있는 그룹 단위 협의 채널인 “전략 대화(Strategic Analysis and Dialogue)”를 운영하고 있다. 각 자회사의 경영성과 지표인 ROE를 분석하여 요구자본과 실제자본을 비교, 자본이 충분한 자회사는 그룹에 자본을 공여하고 그룹은 자본을 배당, 투자, 유보하는 의사결정을 한다. 또한 자회사가 진출한 시장 정보와 인수·합병 대상에 대한 정보, 그리고 각 자회사의 사업 경험(Best Practice)을 공유하여 현재의 전략을 평가하고 향후 사업계획과 전략을 수립한다. 그룹에서 자회사로의 Top-Down 의사결정, 자회사에서 그룹으로의 Bottom-Up 방식을 결합하여 전세계 자회사와 그룹의 일관성있고 표준화된 의사소통을 원활히 하는 기능을 한다.⁴⁶⁾

46) Allianz(1999), Annual Report.

다. 자산운용업 확대

전술한 바와 같이 독일의 경우도 사적 보장(Private Provision) 수요의 확산은 보험 산업의 기회요인이었다. 개인고객의 연금수요 증가와 기대수명 연장으로 인한 자산 관리 및 운용 수요 증가를 전망하여 1998년 자산운용 사업을 제3의 핵심사업(Core Business)으로 선정하였고 보험회사의 안정성과 운용 수익을 강조하면서 적극적으로 확대하였다.

〈표 Ⅲ-18〉 알리안츠의 운용자산 규모와 경영성과

(단위: 마르크, 십억 마르크, %)

연도	주당순이익	순이익	운용자산 합계	보험계약자 자산	외부투자자 자산	운용이익률
1994	5.66	1.3	247.7	215.3	18.5	7.1
1995	8.72	2.0	282.0	247.4	19.5	7.2
1996	9.25	2.2	344.1	266.9	58.7	7.3
1997	11.57	2.7	469.4	406.7	34.3	7.7
1998	14.67	3.6	671.2	564.8	44.1	-

자료: Allianz(1996, 1999), Annual Report.

알리안츠의 자산운용 사업은 보험계약자와 외부 투자자 자산을 별도로 운용하고 있다. 외부 투자자 자산운용의 경우 1982년 독일에서 사업을 시작했고 설계사 등 판매채널을 통한 뮤추얼 펀드 판매와 전화를 통한 자문서비스를 제공하기 시작하였다. 기업고객을 대상으로 투자전문 지주회사(Investment Holdings)를 설립하여 비상장회사의 장기투자와 주식시장 상장 관련 자문서비스를 제공하였다. 1998년 자회사인 Allianz Bauspar는 저축기관(Savings Institute)으로 주택대출을 하고 있었고 2003년 드레스너 은행을 인수하며 소매금융, 연금과 자산운용 사업을 확대하였다. 보험계약자의 자산운용은 생명보험과 손해보험 계약을 구분하여 이루어진다. 1998년 자산운용 포트폴리오 비중은 생명보험 계약자 자산의 경우 채권 69%, 배당부 주식 25%, 부동산 4%, 기타 자산 2%인 반면 손해보험 계약자 자산의 경우 채권 42%, 배당부 주식

41%, 부동산 7%, 기타 자산 10%로 운용된다. 알리안츠의 운용수익률(Net Return on Investment)은 1994년에서 1997년간 평균 7.3%를 유지하였다.

라. 보험업의 강점과 핵심역량으로 환경 변화에 대응

알리안츠 그룹의 균형적인 사업구조, 자산관리 사업 확대를 통한 수수료 수입 확대, 지역 다각화를 통한 위험 분산 효과 등은 저금리 장기화라는 위험을 완화하는 역할을 하고 있다. 독일 생명보험회사들의 경우 보증이율이 상대적으로 높고 자산부채 듀레이션 갭이 크기 때문에 저금리 장기화의 부정적 영향이 심각할 것으로 평가되고 독일 생명보험회사의 2012년 말 보유계약에 대한 보증이율(Guaranteed Rate)은 평균 3.2%이나 자산운용 이익률은 3% 수준이다.⁴⁷⁾ 또한 Moody's(2013)는 독일의 부채 듀레이션은 20년으로, 자산 듀레이션은 6년으로 평가하고 있다. 그러나 알리안츠 그룹의 2013년 연차보고서에 따르면 자산운용 수익률과 생명보험 보증이율은 2013년 4.1%와 2.5%, 그룹의 부채 듀레이션은 8.0년으로 보험산업에 비해 상당히 짧고 자산 듀레이션은 6.5년으로 보험산업에 비해 길다.

〈표 Ⅲ-19〉 2013년 유럽 주요국의 생명보험 부채 평균 보증이율

(단위: %)

구분	영국	프랑스	이탈리아	스위스	독일	네덜란드
보유계약	~0	~1.00	~2.50	~2.75	~3.20	~3.50
신계약	~0	~0	~1.50	~1.50	~1.75	~3.00

주: 영국과 프랑스의 보유계약과 신계약 보증이율은 0%에 가깝다는 의미임.
 자료: IMF(2014. 7), "Germany: Selected Issues", Country Report, No. 14/217.

47) IMF(2014. 7), "Germany: Selected Issues", Country Report, No. 14/217.

6. 메이지 야스다, 니폰, 다이이치 생명

일본의 생명보험회사들은 1990년 버블붕괴 이후 이차역마진, 파산, 양적인 보험수요의 감소, 그리고 규제 변화 등 경영환경의 급격한 변화에 대응하고 있다. 경쟁의 경우 미국 푸르덴셜, 메트라이프 등 외국계 보험회사들이 파산한 일본 생명보험회사를 인수하며 일본 사업을 확대하고 있으며 손해보험회사들의 생명보험 경영이 허용되면서 경쟁이 심화되고 있다. 경쟁은 심화되었으나 건강보험 등 보장성보험 수요 증가, 보험상품 규제 완화 등으로 생명보험산업의 수익성은 위험률 차익을 중심으로 개선되고 있다. 2004년 7대 생명보험회사의 영업이익은 1.9조 엔을 기록하였고 2008년 글로벌 금융위기로 영업이익은 1.5조 엔으로 감소하였으나 2012년에는 1.8조 엔으로 증가하였다. 영업이익을 이원별로 살펴보면 보험회사의 기본적인 역량인 위험평가에서 발생하는 위험률 차익의 비중이 크다. 위험률차익이 흑자를 지속한 원인은 건강보험 등 제3보험 규제 완화로 생명보험회사들이 다양한 상품을 공급할 수 있었기 때문이다. 그러나 위험률 차익은 개선되고 있으나 이자율 차익은 저금리 지속으로 적자를 지속하고 있다.

〈표 III-20〉 일본 7대 생명보험회사의 이원별 영업이익

(단위: 조 엔)

구분	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
위험률차익	2.05	2.06	2.07	1.82	1.76	1.82	1.60	1.75	1.73
사업비차익	0.82	0.72	0.57	0.46	0.33	0.24	0.22	0.22	0.23
이자율차익	-0.92	-0.70	-0.43	-0.26	-0.53	-0.45	-0.28	-0.25	-0.17
영업이익	1.95	2.08	2.21	2.02	1.56	1.61	1.54	1.72	1.79

주: 7대 생명보험회사는 니폰생명, 다이이치, 스미토모, 메이지 야스다, 아시아, 후코쿠, 미쓰이이며 사업비 차익은 신계약비를 포함하지 않음.

자료: 다이와 증권(2014. 4. 11), "Current State of Japanese Life Insurance Sector".

그리고 인구고령화 심화와 인구감소 전망으로 전통적인 보험수요는 급격히 감소하고 있고 이에 대해 일본 보험회사들은 해외 진출을 적극적으로 추진하고 있다. 본 장에서는 일본의 주요 대형 생명보험회사인 니폰생명, 메이지 야스다, 다이이치 생명

의 경영환경 변화에 대한 대응 전략을 저금리, 보험수요 변화, 보험시장 위축으로 구분하여 살펴본다.⁴⁸⁾

가. 저금리 대응

저금리 장기화는 자산운용 이익률 하락 및 이차역마진 손실을 확대시키는 요인이다. 이차역마진을 줄이기 위해서는 자산운용 이익률이 상승하고 보험부채 적립이율이 하락해야 하는데 일본 대형 생명보험회사들은 자산운용 이익률을 높이기 위해 해외증권투자 비중을 높여 왔고 보험부채 적립이율(부담이율) 인하를 위해 준비금을 추가로 적립하였다. 다이이치 생명의 2011년 해외 주식투자 비중은 4.9%였으나 2015년 3월까지 6.8%로 상승하였고 해외채권 투자대상국가를 2010년 19개 국가 8개 통화에서 2014년 3월에는 31개 국가 20개 통화로 확대하였다. 다이이치 생명의 2015년 3월 운용이익률은 2.74%로 2010년 2.56%에 비해 상승하였다. 반면 보험부채 적립이율 인하를 위해 2007년 3월부터 1996년 이전에 판매한 고금리 보험계약에 대해 준비금을 추가로 적립하였다.⁴⁹⁾ 다이이치 생명의 이차역마진 금액은 2007년 3월 426억 엔에서 2014년 3월 해소되어 이차순마진 280억 엔, 2015년 3월 692억 엔을 기록하였다.

48) 2012년 생명보험 수입보험료 기준으로 시장점유율 1위는 17.5%를 차지하고 있는 일본우정본부이지만 일본우정본부는 민간 생명보험회사라기보다는 공적인 성격이 강하기 때문에 분석에서 제외함. 수입보험료 기준 시장점유율 2위에서 4위까지의 회사들이 니폰생명(5.3조 엔, 14.4%), 메이지 야스다(3.6조 엔, 9.9%), 다이이치 생명(3.4조 엔, 9.2%)임. 이들 생명보험회사와 스미트모 생명을 일본의 주요 4대 생명보험회사(Major 4)라고 함.

49) 일본 대형 생명보험회사의 준비금 추가적립을 통한 보험부채 적립이율 인하에 대해서는 전용식·조재린(2015, 8), 「일본 생명보험산업의 이차역마진 손실 감소와 시사점」, 『KIRI Weekly』, 이슈를 참조.

〈표 Ⅲ-21〉 다이이치 생명보험의 이차역마진과 준비금 추가 적립 추이

(단위: %, 십억 엔)

구분	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
운용자산 이익률	3.01	3.14	2.70	2.56	2.46	2.38	2.35	2.67	2.74
준비금 추가적립	-	186	104	96	113	106	151	127	123
보험부채 적립이율	3.18	3.13	2.96	2.89	2.81	2.73	2.66	2.57	2.48
이차역마진	42.6	-1.1	64.8	82.8	90.3	91.4	61.1	-28.0	-69.2

주: 이차역마진 규모는 다이이치 생명보험 추정치임.

자료: 다이이치 생명, 연차보고서, 각 호.

이차역마진 부담완화로 14개 생명보험회사의 영업이익은 2011년 3월 1조 9,938억 엔에서 2015년 3월에는 3조 1,920억 엔으로 증가하였다.⁵⁰⁾ 이차역마진 부담은 완화되었으나 이차역마진을 발생시키는 보험부채는 생명보험회사가 계속 부담하고 있기 때문에 자산부채 관리는 지속되어야 한다. 이에 따라 일본 생명보험회사들은 일본 국채비중을 늘리고 있다. 1990년 국공채 운용비중은 5%에 불과하였으나 2010년에는 33%로 증가하였고 국내 주식투자 비중은 22%에서 7%로 감소하였다. 생명보험 자산 운용 이익률은 2010년 1.87%에서 2013년 2.68%로 상승하였다.

〈표 Ⅲ-22〉 일본 14개 생명보험회사의 영업이익과 주요 경영지표

(단위: 억 엔)

구분	2011.3	2012.3	2013.3	2014.3	2015.3
수입보험료	228,677	252,620	254,914	229,383	239,526
영업이익	19,938	23,503	24,318	27,835	31,920
영업이익 증감	-	3,565	815	3,517	4,085
총자산	1,896,077	2,011,458	2,183,307	2,255,031	2,412,998

주: 14개 생명보험회사는 니폰, 다이이치, 스미토모, 메이지 야스다, 타이요, 다이도, 아사이, 후코쿠, 미쓰이, 소니, 지브랄타, 약사, 아플락, 메트라이프임.

자료: 일본 금융청(2015. 6. 14), "Overview of Financial Results of Major Life Insurance Companies as of March 31, 2015".

50) 일본 금융청은 14개 주요 생명보험회사의 영업이익 증가의 주된 원인을 이차역마진 부담 완화에 따른 이차역마진 증가로 분석하고 있음. 일본 금융청(2015. 6. 14), "Overview of Financial Results of Major Life Insurance Companies as of March 31, 2015"를 참조.

〈표 Ⅲ-23〉 일본 생명보험회사의 자산운용 포트폴리오 비중 추이

(단위: %)

구분	1990	1995	2000	2005	2010	2013
국공채	5	17	21	24	33	39
회사채	4	6	9	9	9	7
주식	22	15	15	17	7	7
외국증권	13	7	11	19	20	23
대출	38	36	26	17	13	10
현금 및 기타	18	19	18	14	18	14
총자산(조 엔)	132	187	192	210	224	263

주: 현금 및 기타 자산에는 콜론, 금전신탁 등 단기금융자산이 포함됨.

자료: 일본생명보험협회(2014. 6. 13), "Overview of Life Insurance Industry in Japan".

나. 보험수요 변화 대응

고령인구 증가에 대해 다이이치, 메이지 야스다, 니폰생명은 고령인구 친화적인 상품을 개발하고 마케팅 전략을 수정하였다. 다이이치 생명은 생명보험상품 수요를 연령별로 세분화하여 차별화된 마케팅 전략을 추진하고 있다. 20~40대 고객에게는 배당형 및 일시납 종신보험, 50대 이상 고객에게는 건강보험을 판매하고 있으며 방카슈랑스 전문 자회사를 통해 저축성 및 투자형 상품을 판매하고 있다. 니폰생명은 건강보장과 연금이 결합된 보험상품, 보장범위를 고객의 라이프사이클에 따라 고객이 자유롭게 선택할 수 있는 상품을 개발하였다. 메이지 야스다의 경우 단계별 상품선택 및 조정이 가능한 건강보험 상품을 개발하였는데 예를 들면, 가입단계에서는 보장범위를 쉽게 조정할 수 있고 계약 이후에는 보장을 수정할 수 있고, 마지막 보상단계에서는 계약자가 지급 보험금 내역을 쉽게 이해할 수 있는 상품이다. 또한 니폰생명은 전속설계사의 생산성 제고, 직판 및 대리점 채널을 확대하고 있으며 보험계약 사무자동화를 추진하고 있다.

다. 보험시장 위축 대응

인구고령화로 생명보험 수요가 건강보험, 연금 등으로 전환되는 생명보험시장의 질적 변화로 생명보험 수입보험료는 2007년 이후 증가하고 있다. 그러나 2005년과 2011년 인구 감소를 경험하였고 향후 인구 감소세가 확대될 것이라는 전망은 일본 보험회사들의 적극적인 신성장동력 확보를 위한 투자로 이어지고 있다.

일본의 생명보험회사들은 2000년까지 해외보험영업을 적극적으로 추진하지 않았다. 해외보험영업의 위험에 비해 수익이 적다는 판단에서 해외보험영업보다는 해외 증권투자를 보다 비중있게 추진하였다.⁵¹⁾ 일본 생명보험회사의 해외사업은 2000년에 들어서야 다시 확대되고 있다. 메이지 야스다 생명은 중국, 태국, 터키, 폴란드에 현지법인을 설립하였고 태국의 타이생명, 인도네시아의 Avrist에 지분투자를 하였다. 다이이치 생명의 경우 2011년 호주의 보험회사 TAL을 인수하였고 2012년 12월 미국 자산운용회사 Janus의 지분 19.9%, 그리고 인도네시아 Parin Dai-Ichi Life의 지분 40%를 2013년에 인수하였다. 태국 Ocean Life의 지분을 24% 인수하였고 2014년 미국의 Protective Life를 인수하여 최근 해외사업 비중은 영업이익 기준으로 30%에 이른다.

니폰생명의 경우 보험, 자산운용, 리서치 분야로 나누어 해외사업을 추진하고 있는데 보험사업은 인도, 태국, 미국, 중국에 현지법인을 설립하여 수행하고 있고 자산운용과 리서치 분야에서는 뉴욕, 런던 등 주요 거점도시에서 추진하고 있다. 글로벌 대형 보험회사들과 전략적 제휴나 지분투자를 하고 있는데 미국 푸르덴셜, 알리안츠, 프린시플 등이 발행한 후순위채권에 투자하고 전략적 제휴를 체결하는 방식이다. 전략적 제휴를 통해 선진 보험회사들의 경영 및 사업방식, 경험을 공유하는 것이 목적이다.

51) 일본 생명보험회사들의 해외사업 전략에 대한 내용은 전용식·조영현·채원영(2014), 『국내 보험회사의 해외사업 평가와 제언』을 참고.

IV. 결론 및 시사점

1. 요약

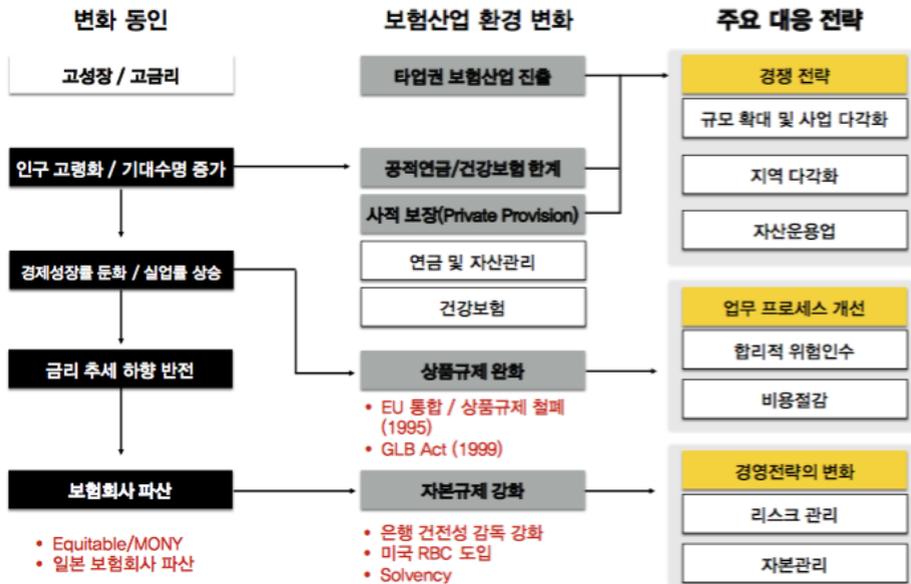
미국, 영국, 독일, 일본 등 주요 국가들에서는 노후소득 보장수요 확대에 의한 투자형 상품 수요 확대 등 보험수요의 질적인 변화가 60년대 후반 시작되었다. 보험수요의 질적인 변화는 금융업권 간 및 보험산업의 경쟁심화로 이어졌고 경쟁심화는 보험회사의 수익성과 성장성을 훼손하기 시작했다. 금융업권 간 경쟁은 주요국에서 다소 상이하게 보험산업에 영향을 미쳤다. 미국에서는 보험산업의 자금이탈(Disintermediation)로, 영국에서는 다른 업권들의 보험산업 진입으로 작용하였다. 반면 독일에서 노후소득 보장수요 확대는 보험산업의 성장에 긍정적인 요인으로 작용하였고 1994년 보험상품 및 요율규제 철폐가 보험산업의 경쟁을 심화시켜 수익성을 둔화시키는 계기가 되었다.

노후소득 보장수요가 확대되면서 1980년대 초 전세계적으로 나타난 금리 하락과 경제성장률 둔화는 보험회사의 성장성·수익성 둔화, 그리고 이차역마진과 파산으로 이어졌다. 미국에서는 보험회사 재무건전성 규제가 강화되어 1994년 위험기준자기 자본제도가 도입되었고 1990년 자산버블 붕괴 이후 저금리·저성장이 장기화된 일본은 1997년 재무건전성 규제 목적으로 도입되었다. 또한 미국, 일본, 영국 보험회사들은 불완전 판매(혹은 사기성 판매, Deceptive Sales)로 소비자들의 신뢰를 잃었고 이를 회복하기 위한 노력을 배가하였다. 저금리·저성장은 소비자의 장기저축 수요 증가, 수익률 민감도를 높였고 소비자들은 보험회사에 대한 신뢰, 안정성과 수익성 측면에서 보험회사를 차별화하기 시작하였다. 설상가상으로 손해보험을 겸영하던 미국과 영국의 대형 보험회사들은 소비자 신뢰 하락으로 인한 판매 감소와 더불어 자연재해로 인한 지급보험금 증가로 경영위기에 봉착하기도 하였다. 그리고 2000년 초

반 닷컴 버블의 붕괴로 은행업을 겸업하던 독일의 알리안츠는 영업이익 적자와 시가 총액 감소라는 경영성과 악화에 직면하였다.

이러한 경영환경 변화와 경영위기, 저성장을 극복하기 위해 주요 보험회사들은 사업 다각화를 통한 경쟁전략, 지역 다각화를 통한 신성장 동력 확보, 경영전략 수립 방식의 변화, 업무프로세스 개선과 비용 관리 등 효율화 전략 등을 추진하였다.

〈그림 IV-1〉 보험산업 환경 변화와 대응 전략 개요



먼저 경쟁전략 측면에서는 미국의 푸르덴셜, 메트라이프, 뉴욕라이프, 영국의 푸르덴셜, 독일의 알리안츠 등이 투자형 상품 제공과 자산관리 서비스 및 자산운용사업 중심의 사업 다각화를 추진하였다. 자산운용사업은 보험의 강점인 안정성과 수익성을 핵심역량으로 보험계약자뿐 아니라 외부 투자자들을 대상으로 추진되고 있으며 보험회사들에게 금리위험이 적은 수수료 수입 확대 원천이다. 지역 다각화는 분석 대상 보험회사들이 모두 선택하고 추진하고 있다. 미국의 푸르덴셜은 자신들의 강점인 보장성보험과 고능률 설계사 채널을 통해, 영국의 푸르덴셜도 판매채널 효율화와 생산성 제고, 그리고 자산운용 역량 제고를 통해 지역 다각화를 확대하고 있다. 미국의

메트라이프는 적극적인 인수·합병으로 해외사업을 추진하여 글로벌 금융위기 수익성 둔화를 만회하고 있다. 사업 및 지역 다각화로 인한 자산규모 확대로 미국의 메트라이프와 푸르덴셜, 영국의 푸르덴셜과 독일의 알리안츠는 글로벌 금융위기 이후 시스템적으로 중요한 글로벌 보험회사로 지정되었다.

보험회사들의 불완전 판매 스캔들로 인한 소비자 신뢰 하락과 저성장, 저금리 등은 소비자들의 금융회사 선택 기준을 높였다. 소비자들의 높아진 금융회사 선택 기준을 충족하기 위해 영국의 푸르덴셜은 자산운용 수익률과 이미지 제고 등 차별화 전략(Flight to Quality)을 강화하였다. 반면 미국의 푸르덴셜과 메트라이프는 90년대 불완전 판매로 인한 이미지 실추, 경영위기에 대해 사업구조조정, 기업공개 등으로 대응하였다.

한편 일본의 대형 생명보험회사들은 저금리 장기화로 인한 이차역마진, 저성장과 인구감소로 인한 보험수요 위축에 대해 영업이익 유보와 준비금 추가적립으로 보험부채 적립이율을 관리하였고 자산운용 수익률 제고를 위한 해외증권투자 확대, 그리고 해외보험사업 확대를 위해 인수·합병을 적극적으로 추진하고 있다. 그리고 고품질을 위한 보험상품 개발과 판매방식 효율화로 설계사의 생산을 제고하고 있다.

업무프로세스 개선과 비용구조 개선 등은 업무 효율화로 보험산업에서 경쟁력을 제고한 것으로 나타났다. 알리안츠의 합리적 위험 평가 및 인수(Risk Aligned Rate), 고객의 리스크 관리(Allianz RISIKO System) 자문, 비용절감 사례, 뉴욕라이프의 연금사업 전략과 Operating Committee 운영 사례, 메트라이프의 One MetLife 전략 등은 업무 효율화를 통한 경쟁력 제고 전략이다. 경영전략 수립에 있어서도 독일의 알리안츠는 해외사업 네트워크를 활용(Strategic Analysis and Dialogue)하고 있고 메트라이프는 위험기준자기자본제도 도입에 대응하여 재무관리방식 리엔지니어링(Financial Management Reengineering Process)을 도입하여 환경 변화에 대한 내부역량을 유지하였다.

〈표 IV-1〉 경영환경 변화와 주요국 대형 보험회사의 저성장 극복 전략

Ranger-Moore (1997) 연구결과	환경 변화	보험산업에 대한 영향	대응 전략
Size-Localized Competition	보험수요의 질적인 변화	업권 간 경쟁	금융투자업 등 사업 다각화
			자산운용 사업 확대
			고령인구 친화적 상품 및 판매방식 변화
			Flight to Quality
	전통적 보험수요 감소	보험산업 성장세 둔화	지역 다각화
			이차역마진 관리
상품 규제 철폐	업권 내 경쟁	합리적 위험인수 <ul style="list-style-type: none"> • Risk Aligned Rate • Allianz RISIKO System 	
		비용절감 <ul style="list-style-type: none"> • 저부가가치 활동 조정 	
		Flight to Quality	
Internal Process Management	Competency Trap	Liability of Obsolescence	Operating Committee
			One MetLife Strategy
			Strategic Analysis and Dialogue
	자본규제 강화	경영전략 수립방식 변화	Financial Management Reengineering Process

주: 영국 프르텐셜의 Flight to Quality는 업권 간 및 업권 내 경쟁으로 인한 소비자의 금융회사 선택기준에 부합하기 위한 전략이기 때문에 모두 포함함.

2. 시사점

가. 전략적 측면

경영환경 변화에서 보험회사가 지속 성장하기 위해서는 외형성장보다는 안정성과 수익성 중심의 경영전략을 추진해야 한다. 80년대와 90년대 금리 경쟁으로 고금리 확정형 상품을 판매하였던 미국과 일본의 보험회사 파산 사례는 수익성 중심의 경영과 리스크 관리의 중요성을 보여준다. 1980년대 후반 외형 경쟁 목적으로 고금리 확

정형 보험상품인 GIC를 경쟁적으로 판매했던 에퀴터블은 1991년 대규모 손실을 기록하며 프랑스의 악사에 인수되었다. 그리고 80년대 중반 금융자유화 이후 금리 경쟁을 벌였던 일본의 보험회사들 가운데 9개 보험회사가 1997년부터 2001년 동안 이차역마진 심화와 보유계약 감소로 파산하였다.⁵²⁾

〈미국 보험회사의 파산 사례〉

미국의 에퀴터블은 70년대 금리 상승기에 10년 만기 고금리 확정형 단체연금상품(GIC)를 공격적으로 판매하였다. 에퀴터블은 당시 시장점유율 1위인 푸르덴셜과 경쟁을 위해 총자산의 20% 이상의 GIC를 판매하였으며 GIC의 높은 이율을 보충하기 위해 정크본드, 부동산 등 고위험 자산에 투자하였다. 그러나 80년대 중반 금리 하락, 정크본드 시장의 침체로 손실을 보기 시작했다. 1991년 세전 영업손실은 5억 6백만 달러로 1990년 3억 8백만 달러에 비해 2억 달러 늘어났는데 1991년 GIC 판매 중단 이전까지 GIC 부문에서만 8억 5,200만 달러의 손실을 기록하였다. 에퀴터블 이외에도 Mutual Benefit Life, Executive Life, First Capital Life 등이 파산하였는데 대부분이 GIC의 고금리를 실현하기 위한 정크본드, 부동산 투자 등이 파산 이유였다.⁵³⁾

자료: Society of Actuary(1999), *Insurance Company Failures of the Early 1990s-Have we learned anything?*, Record Volume 25, No. 1.

특히 우리나라 보험산업은 보험회계 제도개선(IFRS4 Phase 2) 도입과 위험기준자기 자본제도 강화 등의 규제가 강화될 것이다. 자본규제 강화는 보험회사의 자본 비용을 상승시킬 것으로 전망되는데, 과거와 같은 양적 경영성과 관리보다는 자본비용을 고려한 경영성과 관리가 중요하다. 메트라이프의 FMRP, 알리안츠의 Strategic Analysis & Dialogue 사례가 제시하는 바와 같이 규제환경 변화에 대해 경영진의 역할도 달라져야 하고 여러 사업부문의 경영 역량을 통합할 수 있는 조직 구축이 필요하다.

저금리 장기화와 보험수요의 양적인 둔화, 그리고 질적인 변화로 인한 경쟁심화에

52) 닛산생명(97년 파산), 동방생명(99년 파산), 제백생명·대정생명·협영생명·천대전생명·제일화재(이상 2000년 파산), 동경생명·대성화재(이상 2001년 파산) 등이며 이들 파산 보험회사의 95년에서 98년 5년간 평균 실효해약률은 13.7%로 대형 생명보험회사의 같은 기간 9.5%보다 높음. 이창훈(2006), 「일본 보험산업의 부실화가 주는 시사점」, 『조사연구리뷰』, 금융감독원을 참조.

53) Society of Actuary(1999), *Insurance Company Failures of the Early 1990s-Have we learned anything?*, Record Volume 25, No. 1.

서 보험회사가 수익을 창출하여 생존하고 지속 성장하기 위해서는 먼저 보험회사의 사업 활동을 효율화해야 한다. 보험회사의 사업 활동은 위험평가와 이에 근거한 보험료 책정, 언더라이팅, 마케팅, 자산운용, 그리고 자산-부채관리(Asset Liability Management), 전사적 리스크 관리(ERM) 등이다. 이들을 효율적으로 연계하여 비용을 줄이고 수익 창출을 모색해야 한다. 뉴욕라이프의 Operating Committee와 같이 보험영업 활동을 통합하는 방식은 시장 변화에 신속히 대응하여 경쟁 금융업권에 비해 시장 선점 기회를 제공할 수 있을 것이다. 알리안츠는 위험에 기반한 보험료 책정, 기업 고객 리스크 자문 등을 통해 보험회사가 노출된 위험을 관리하고 평가하여 수익을 창출하고 이를 바탕으로 사업을 다변화하고 지역적으로 확대해야 한다. 최근 일본 생명보험회사들이 위험률 중심의 수익을 기반으로 이차역마진을 관리하고 해외사업을 확대하는 사례가 이러한 전략의 타당성을 보여주고 있다.

안정적인 수익창출을 위해서는 업무효율화와 더불어 보험회사의 차별화가 필요하다. 이창훈(2005)에 따르면 일본 닛산 생명의 파산 이후 보험소비자들은 재무건전성이 양호한 대형 보험회사를 선호하게 되어 재무건전성이 취약한 중·소형사의 경우 실효계약률이 급증하고 신계약은 급감하였다.⁵⁴⁾ 영국 푸르덴셜의 경우 80년대 영국의 저금리, 저성장으로 인한 금융소비자들의 금융회사 선택기준 강화에 대해 높은 운용수익률로 대응하였다(Flight to Quality). 그리고 연금판매 스캔들 이후 판매채널 구조조정을 통해 자사의 이미지 쇄신을 추진하였다. 90년대 불완전 판매로 경영위기를 겪었던 메트라이프와 푸르덴셜의 사례는 보험회사의 이미지와 신뢰의 중요성을 보여주고 있다.

저성장에 대응하기 위해서는 신성장동력 발굴이 필요하다. 신성장동력으로 분석 대상 보험회사들이 선택한 사업이 자산운용사업과 해외사업이다. 자산운용업은 보험회사가 잘 할 수 있는 분야로 인식되는 것으로 판단된다. 알리안츠, 영국 푸르덴셜, 뉴욕라이프, 푸르덴셜 등이 자산운용업을 확대하고 있는데는 수익성과 안정성 측면에서 보험회사가 강점이 있다고 판단하기 때문인 것으로 보인다. 보험계약자의 자금

54) 실효계약률은 보험료를 2개월 이상 연체하거나 해약한 건수 비율로 실효계약계약/((연초 보유계약+연말보유계약+실효계약계약)/2)로 정의됨.

과 외부 투자자의 자금을 이원적으로 운용하여 계약자에게는 안정적인 계약 이행과 약속한 수익률을 제공하고 외부 투자자에게는 자산관리 서비스를 제공하여 수수료 수입을 확대하고 있다. 영국의 푸르덴셜과 알리안츠, 뉴욕라이프가 자산운용사업을 강화하기 위해 주요 자산운용회사를 인수했다.

해외사업의 경우도 해외시장에서 보험영업을 하기 때문에 보험의 강점을 충분히 활용할 수 있다. 영국의 푸르덴셜이 자산운용의 강점을 바탕으로 해외사업을 확대하고 있는 점과 미국 푸르덴셜이 일본 시장에서 보장성보험과 고능률 설계사 채널로 시장을 확대하고 있는 점을 그 근거로 볼 수 있다.

나. 정책적 측면

보험회사가 저성장·저금리·인구고령화라는 환경 변화와 산업의 경쟁심화, 시장 포화 등에 대응하기 위해서는 사업 및 지역 다각화를 추진해야 한다. 경우에 따라서는 타금융업권, 혹은 해외 금융·보험회사 인수·합병이 필요하다. 일본 보험회사들은 최근 적극적인 해외 보험회사 인수·합병으로 해외사업 비중이 수입보험료나 이익기준으로 늘어나고 있다. 메트라이프, 뉴욕라이프, 알리안츠 등은 자산운용회사, 은행 등을 인수하여 자산운용업을 확대하고 있다. 그러나 국내 보험회사들의 경우 이러한 해외 금융·보험회사 인수는 찾아보기 힘들다. 일본, 미국, 유럽의 보험회사들과는 다르게 국내 보험회사는 외부 자금조달이 매우 제한적이고 해외사업 확대 유인이 없기 때문에 사업 및 지역 다변화 추진이 어렵다.⁵⁵⁾ 국내 보험회사의 해외사업을 유도하기 위해서는 지역적 분산효과를 인정하여 요구자본을 경감해줄 필요가 있다. 신사업 추진과 더불어 보험회계제도 개선 방안이 시행될 경우 이차역마진 반영에 따른 추가 자본금 확보가 필요하다. 그러나 현재 보험업법 시행령 제58조 2항에서는 보험회사의 자금 차입을 재무건전성 기준 충족 또는 적정 유동성 보유의 경우로 제한하고 있어 보험회사의 외부 자금조달이 어렵다.

55) 전용식·조영현·채원영(2014), 『국내 보험회사의 해외사업 평가와 제언』, 조사보고서 2014-11, 보험연구원.

보험회사가 경영환경 변화에 대응하여 안정적이고 지속적인 수익창출을 하기 위해서는 보험회사의 외부자금 조달이 허용되어야 하고 해외사업 확대를 위한 지역적 분산 효과를 요구자본에 반영해야 한다.

3. 연구의 한계와 후속과제

저성장, 저금리, 인구고령화 등 환경 변화는 보험회사가 직면하는 보험시장의 수요 변화, 산업의 경쟁심화와 시장포화, 규제 강화라는 경영환경 변화로 나타나고 있다. 이러한 상황에서 우리나라 보험회사보다 먼저 이러한 경영환경 변화를 경험한 주요국 보험회사의 성장 전략을 분석하는 것은 국내 보험회사와 정책당국에 의미있는 시사점을 제시할 수 있다고 생각된다.

본 연구는 주요국 대형 보험회사들의 경영환경 변화, 그리고 이로 인한 저성장, 경영위기에 대한 대응사례를 분석하여 국내 보험회사들과 정책당국에 전략적·정책적 시사점을 제시하고 있다. 미국의 푸르덴셜, 메트라이프, 뉴욕라이프, 영국의 푸르덴셜, 독일의 알리안츠, 일본의 니폰생명, 메이지 야스다, 다이이치 생명을 분석대상으로 하고 있고 주요국의 보험제도 변화도 고려하고 있다. 선행연구에서 제시하고 있는 경쟁전략과 내부관리 측면에서 경영전략 사례를 분석하여 어느 정도 이론적인 분석에 근거하고 있다고 생각된다.

그러나 100년 이상 성장한 보험회사와 파산한 보험회사를 보다 정교하게 분석하고 최근의 저금리 장기화의 영향을 국가별, 회사별로 비교할 수 있었다면 본 연구에서 분석한 시사점이 보다 현실적일 수 있을 것으로 생각된다. 물론 1960년대 시작된 인구고령화와 노후소득 보장수요 확대, 금융업권 및 업권 내 경쟁심화, 저성장 저금리로 인한 이차역마진, 재무건전성 규제 강화 등은 현재 우리나라 보험회사들이 직면하는 경영환경과는 다를 수 있다. 현재 우리나라 보험회사들이 직면하고 있는 경영환경 변화와 본 보고서에서 분석하고 있는 대형 보험회사들이 과거에 직면했던 환경 변화가 어떻게 다른지를 분석하는 것도 의미가 있다. 그러나 이러한 추가적인 분석은 향후 과제로 남겨둔다.

참고문헌

- 기업윤리 브리프스(2009), 「메트라이프의 윤리경영 사례분석」, 2009년 제 7호.
- 다이와 증권(2014. 4. 11), “Current State of Japanese Life Insurance Sector”.
- 류건식(2000), 「생명보험 정보공시환경의 급변과 대응: 외국 사례를 중심으로」, 『보험 동향』, 가을호, 보험개발원 보험연구소.
- 이아름(2013), 「일본 생명보험회사의 아시아 시장 중심 M&A 확대 현황」, 『해외보험금융동향』, 가을호, 보험연구원.
- 이창훈(2006), 「일본 보험산업의 부실화가 주는 시사점」, 『조사연구 리뷰』, 금융감독원.
- 일본금융청(2015. 6. 14), “Overview of Financial Results of Major Life Insurance Companies as of March 31, 2015”.
- 일본생명보험협회(2014. 6. 13), “Overview of Life Insurance Industry in Japan”.
- 전용식(2013), 「글로벌 보험그룹의 구조조정과 시사점: Aviva Group 사례」, 『KIRI Weekly』, 보험연구원.
- _____ (2015. 4. 20), 「국내 금융산업의 생산성 하락 원인과 시사점」, 『KIRI Weekly』, 보험연구원.
- 전용식 · 윤성훈(2013), 『유럽 복합금융그룹의 보험사업 매각 원인과 시사점』, CEO Report 2013-4, 보험연구원.
- 전용식 · 윤성훈 · 채원영(2014), 『국내경제의 일본식 장기부진 가능성 검토』, 조사 보고서 2014-6, 보험연구원.
- 전용식 · 조영현 · 이혜은(2013), 『국내 생명보험회사의 기업공개 평가와 시사점』, 경영보고서 2012-1, 보험연구원.
- 전용식 · 조영현 · 채원영(2014), 『국내 보험회사의 해외사업 평가와 제언』, 조사보고서 2014-11, 보험연구원.
- 전용식 · 조재린(2015. 8), 「일본 생명보험산업의 이차역마진 손실 감소와 시사점」, 『KIRI Weekly』, 보험연구원.

- 독일보험협회(GDV)(2014), “Statistical Yearbook of German Insurance 2013”.
 _____(2015), “Statistical Yearbook of German Insurance 2014”.
- 영국생명보험협회(ABI), “Long-term Savings and Life Insurance Statistics”, 각 호.
- Altuntas, Muhammed., Gerrit Goß man(2012. 7), “The Effect of Internationalization on Home Market Performance: Evidence from German Insurance Groups”, ARIA.
- Best’s Rating Report(2015. 7. 10), “New York Life Insurance Company”.
- Bettina Nurk, Alexander Schrader(1996), “From Pension Reserves to Pension Funds: An Opportunity for the German Financial Market”, Deutsche Bank Research.
- Booth, P. M.(2007), “Freedom with Publicity-The Actuarial Profession and United Kingdom Insurance Regulation from 1844”, A. A. S. 2, I, pp. 115~145.
- Carter, Robert, and Peter Falush(2009), *The British Insurance Industry Since 1900: The Era of Transformation*, Palgrave Macmillan.
- Financial Examination Report(2003), New York States Financial Department.
- Gammill Jr, Lee M.(1992), “Organizational Change: A Case Study.” *Management Review*, 81(11), p. 63.
- IMF(2014. 7), “Germany: Selected Issues”, Country Report, No. 14/217.
- Insurance Report(2013. 6), “Impacts of and Regulatory Response to 2007-2009 Financial Crisis”, GAO.
- Kuo, Weiyu., Chenghsien Tsai, Wei-Kuang Chen(2003), “An Empirical Study on the Lapse Rate: The Cointegration Approach”, *Journal of Risk and Insurance*, 70(3), pp. 489~508.
- LIMRA Secure Retirement Institute(2015), U. S. Individual Annuities Sales Survey.
- Mary Michel and Janet L. Rovenpor(2012), “New York Life Insurance Com-

- pany: Adjusting the Investment Portfolio to Market Condition”, *Case Research Journal*.
- Meador, Joseph W and Lai Chugh(2006), “Demutualization in the Life Insurance Industry: A Study of Effectiveness”, *Review of Business*, Vol 27, Issue 1.
- Moody’s(2013. 6), “UK Life Insurance Industry Outlook”.
- National Association of Insurance Commissioners(2015. 4. 6), “Life and Fraternal Insurance Industry 2014 Top 25 Groups and Companies by Country-wide Premium”.
- O’Brien, Christopher(2009), “Valuation of Life Insurance Liabilities on a Market-Consistent Basis: Experience from the United Kingdom”, Society of Actuaries.
- Poth, Susanna(2014), “Competitive Advantage in the Service Industry”, Uppsala Universitet.
- Ranger-Moore, James(1997), “Bigger may be better, but is older wiser? Organizational age and size in the New York life insurance industry”, *American Sociological Review*, pp. 903~920.
- Ranger-Moore, James, Robert S. Breckenridge, and Daniel L. Jones(1995), “Patterns of growth and size-localized competition in the New York State life insurance industry, 1860~1985”, *Social Forces*, 73.3:, pp. 1027~1049.
- Robert J. Dolan(1991), “New York Life Insurance Co: Pension Department”, *Harvard Business Review*.
- Ross, Jeanne W., Peter Weill, David Robertson(2008), “Implement the Operating Model via Enterprise Architecture”, *Harvard Business Review*.
- Russell, David T., Stephen Fier, James Carson, Randy Dumm(2013), “An empirical analysis of life insurance policy surrender activity”, *Journal of Insurance Issues*, pp. 35~57.
- Sean Millard(2015. 3. 24), “Prudential Financial: A Global Life Insurer and Asset

Manager”, Market Realist.

Smit, Sven, Caroline M. Thompson, and S. Patrick Viguerie(2005), “The do-or-die struggle for growth The largest corporations rarely sustain strong growth unless they compete in the right places at the right times”, McKinsey Quarterly 3, p. 34.

SNL Financial(2014. 8), Top 50 European Insurance Group.

Society of Actuary(1995), *International Consolidation Of The Life Insurance Industry*, Record Volume 21, No. 4B.

_____ (1999), *Insurance Company Failures of the Early 1990s-Have we learned anything?*, Record Volume 25, No. 1.

Overby, Stephanie(2015. 1. 14), “How MetLife Met the Integration Challenge”, CIO.

Teece, David J.(1985), “Multinational enterprise, internal governance, and industrial organization”, *The American Economic Review*, pp. 233~238.

_____ (1986), “Transactions cost economics and the multinational enterprise An Assessment”, *Journal of Economic Behavior & Organization*, 7.1, pp. 21~45.

Tuohy, Michael R.(1999), “Challenges and Issues for Growth in the Life Industry”, *Changes in the Life Insurance Industry: Efficiency, Technology and Risk Management*, Klewier.

Valuation Actuary Symposium Proceedings(1995), Session 15: Financial Performance Measures.

Winter, Joachim(2002) “The impact of pension reforms and demography on stock markets”.

A. M. Best, “Best’s Insurance Reports: Life/Health”, 각 호.

Allianz(1996, 1999, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012),

Annual Report.

Bloomberg.

Prudential Financial(2006, 2014), Annual Report.

Prudential plc. (1991, 1995, 2000, 2005, 2014), Annual Report.

World Bank, World Development Indicators(<http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>).

보험연구원(KIRI) 발간물 안내

■ 연구보고서

- 2008-1 보험회사의 리스크 중심 경영전략에 관한 연구 / 최영목·장동식·김동겸 2008.1
- 2008-2 한국 보험시장과 공정거래법 / 정호열 2008.6
- 2008-3 확정급여형 퇴직연금의 자산운용 / 류건식·이경희·김동겸 2008.3
- 2009-1 보험설계사의 특성분석과 고능률화 방안/ 안철경·권오경 2009.1
- 2009-2 자동차사고의 사회적 비용 최소화 방안 / 기승도 2009.2
- 2009-3 우리나라 가계부채 문제의 진단과 평가 / 유경원·이혜은 2009.3
- 2009-4 사적연금의 노후소득보장 기능제고 방안 / 류건식·이창우·김동겸 2009.3
- 2009-5 일반화선형모형(GLM)을 이용한 자동차보험 요율상대도 산출방법 연구 / 기승도·김대환 2009.8
- 2009-6 주행거리에 연동한 자동차보험제도 연구 / 기승도·김대환·김혜란 2010.1
- 2010-1 우리나라 가계 금융자산 축적 부진의 원인과 시사점 / 유경원·이혜은 2010.4
- 2010-2 생명보험 상품별 해지율 추정 및 예측 모형 / 황진태·이경희 2010.5
- 2010-3 보험회사 자산관리서비스 사업모형 검토 / 진익·김동겸 2010.7

■ 정책보고서

- 2008-2 환경오염리스크관리를 위한 보험제도 활용방안 / 이기형 2008.3
- 2008-3 금융상품의 정의 및 분류에 관한 연구 / 유지호·최 원 2008.3
- 2008-4 2009년도 보험산업 전망과 과제 / 이진면·이태열·신종협·황진태·유진아·김세환·이정환·박정희·김세중·최이섭 2008.11
- 2009-1 현 금융위기 진단과 위기극복을 위한 정책제언 / 진 익·이민환·유경원·최영목·최형선·최 원·이경아·이혜은 2009.2
- 2009-2 퇴직연금의 급여 지급 방식 다양화 방안 / 이경희 2009.3
- 2009-3 보험분쟁의 재판외적 해결 활성화 방안 / 오영수·김경환·이종욱 2009.3
- 2009-4 2010년도 보험산업 전망과 과제 / 이진면·황진태·변혜원·이경희·이정환·박정희·김세중·최이섭 / 2009.12

- 2009-5 금융상품판매전문회사의 도입이 보험회사에 미치는 영향 / 안철경·변혜원·권오경 2010.1
- 2010-1 보험사기 영향요인과 방지방안 / 송윤아 2010.3
- 2010-2 2011년도 보험산업 전망과 과제 / 이진면·김대환·이경희·이정환·최 원·김세중·최이섭 2010.12
- 2011-1 금융소비자 보호 체계 개선방안 / 오영수·안철경·변혜원·최영목·최형선·김경환·이상우·박정희·김미화 2010.4
- 2011-2 일반공제사업 규제의 합리화 방안 / 오영수·김경환·박정희 2011.7
- 2011-3 퇴직연금 적립금의 연금전환 유도방안 / 이경희 2011.5
- 2011-4 저출산·고령화와 금융의 역할 / 윤성훈·류건식·오영수·조용운·진 익·유진아·변혜원 2011.7
- 2011-5 소비자 보호를 위한 보험유통채널 개선방안 / 안철경·이경희 2011.11
- 2011-6 2012년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈·황진태·이정환·최 원·김세중·오병국 2011.12
- 2012-1 인적사고 보험금의 지급방식 다양화 방안 / 조재린·이기형·정인영 2012.8
- 2012-2 보험산업 진입 및 퇴출에 관한 연구 / 이기형·변혜원·정인영 2012.10
- 2012-3 금융위기 이후 보험규제 변화 및 시사점 / 임준환·유진아·이경아 2012.11
- 2012-4 소비자중심의 변액연금보험 개선방안 연구: 공시 및 상품설계 개선을 중심으로 / 이기형·임준환·김해식·이경희·조영현·정인영 2012.12
- 2013-1 생명보험의 자살면책기간이 자살에 미치는 영향 / 이창우·윤상호 2013.1
- 2013-2 퇴직연금 지배구조체계 개선방안 / 류건식·김대환·이상우 2013.1
- 2013-3 2013년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈·전용식·이정환·최 원·김세중·채원영 2013.2
- 2013-4 사회안전망 체제 개편과 보험산업 역할 / 진 익·오병국·이성은 2013.3
- 2013-5 보험지주회사 감독체계 개선방안 연구 / 이승준·김해식·조재린 2013.5
- 2013-6 2014년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈·전용식·최 원·김세중·채원영 2013.12
- 2014-1 보험시장 경쟁정책 투명성 제고방안 / 이승준·강민규·이해랑 2014.3
- 2014-2 국내 보험회사 지급여력규제 평가 및 개선방안 / 조재린·김해식·김석영 2014.3
- 2014-3 공·사 사회안전망의 효율적인 역할 제고 방안 / 이태열·강성호·김유미 2014.4

- 2014-4 2015년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈·김석영·김진억·최 원·채원영·
이아름·이해랑 2014.11
- 2014-5 의료보장체계 합리화를 위한 공·사건강보험 협력방안 / 조용운·김경환·
김미화 2014.12
- 2015-1 보험회사 재무건전성 규제 - IFRS와 RBC 연계방안 / 김해식·조재린·
이경아 2015.2
- 2015-2 2016년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈·김석영·김진억·최 원·채원영·
이아름·이해랑 2015.11

■ 경영보고서

- 2009-1 기업후지보험 활성화 방안 연구 / 이기형·한상용 2009.3
- 2009-2 자산관리서비스 활성화 방안 / 진 익 2009.3
- 2009-3 탄소시장 및 녹색보험 활성화 방안 / 진 익·유시용·이경아 2009.3
- 2009-4 생명보험회사의 지속가능성장에 관한 연구 / 최영목·최 원 2009.6
- 2010-1 독립판매채널의 성장과 생명보험회사의 대응 / 안철경·권오경 2010.2
- 2010-2 보험회사의 윤리경영 운영실태 및 개선방안 / 오영수·김경환 2010.2
- 2010-3 보험회사의 퇴직연금사업 운영전략 / 류건식·이창우·이상우 2010.3
- 2010-4(1) 보험환경변화에 따른 보험산업 성장방안 / 산업연구실, 정책연구실,
동향분석실 2010.6
- 2010-4(2) 종합금융서비스를 활용한 보험산업 성장방안 / 금융제도실, 재무연구실
2010.6
- 2010-5 변액보험 보증리스크관리연구 / 권용재·장동식·서성민 2010.4
- 2010-6 RBC 내부모형 도입 방안 / 김해식·최영목·김소연·장동식·서성민 2010.10
- 2010-7 금융보증보험 가격결정모형 / 최영수 2010.7
- 2011-1 보험회사의 비대면채널 활용방안 / 안철경·변혜원·서성민 2011.1
- 2011-2 보증보험의 특성과 리스크 평가 / 최영목·김소연·김동겸 2011.2
- 2011-3 충성도를 고려한 자동차보험 마케팅전략 연구 / 기승도·황진태 2011.3
- 2011-4 보험회사의 상조서비스 기여방안 / 황진태·기승도·권오경 2011.5
- 2011-5 사기성클레임에 대한 최적조사방안 / 송윤아·정인영 2011.6
- 2011-6 민영의료보험의 보험리스크관리방안 / 조용운·황진태·김미화 2011.8
- 2011-7 보험회사의 개인형 퇴직연금 운영방안 / 류건식·김대환·이상우 2011.9
- 2011-8 퇴직연금시장의 환경변화에 따른 확정기여형 퇴직연금 운영방안 / 김대환·
류건식·이상우 2011.10

- 2012-1 국내 생명보험회사의 기업공개 평가와 시사점 / 조영현·전용식·이혜은
2012.7
- 2012-2 보험산업 비전 2020 : ㉓ sure 4.0 / 진 익·김동겸·김혜란 2012.7
- 2012-3 현금흐름방식 보험료 산출의 시행과 과제 / 김해식·김석영·김세영·이혜은
2012.9
- 2012-4 보험회사의 장수리스크 발생원인과 관리방안 / 김대환·류건식·김동겸
2012.9
- 2012-5 은퇴가구의 경제형태 분석 / 유경원 2012.9
- 2012-6 보험회사의 날씨리스크 인수 활성화 방안: 지수형 날씨보험을 중심으로 /
조재린·황진태·권용재·채원영 2012.10
- 2013-1 자동차보험시장의 가격경쟁이 손해율에 미치는 영향과 시사점 / 전용식·
채원영 2013.3
- 2013-2 중국 자동차보험 시장점유율 확대방안 연구 / 기승도·조용운·이소양
2013.5

■ 조사보고서

- 2008-1 보험회사 글로벌화를 위한 해외보험시장 조사 / 양성문·김진억·지재원·
박정희·김세중 2008.2
- 2008-2 노인장기요양보험 제도 도입에 대응한 장기간병보험 운영 방안 / 오영수
2008.3
- 2008-3 2008년 보험소비자 설문조사 / 안철경·기승도·이상우 2008.4
- 2008-4 주요국의 보험상품 판매권유 규제 / 이상우 2008.3
- 2009-1 2009년 보험소비자 설문조사 / 안철경·이상우·권오경 2009.3
- 2009-2 Solvency II의 리스크 평가모형 및 측정 방법 연구 / 장동식 2009.3
- 2009-3 이슬람 보험시장 진출방안 / 이진면·이정환·최이섭·정중영·최태영 2009.3
- 2009-4 미국 생명보험 정산거래의 현황과 시사점 / 김해식 2009.3
- 2009-5 헤지펀드 운용전략 활용방안 / 진 익·김상수·김종훈·변귀영·유시용
2009.3
- 2009-6 복합금융 그룹의 리스크와 감독 / 이민환·전선애·최 원 2009.4
- 2009-7 보험산업 글로벌화를 위한 정책적 지원방안 / 서대교·오영수·김영진
2009.4
- 2009-8 구조화금융 관점에서 본 금융위기 분석 및 시사점 / 임준환·이민환·
윤건용·최 원 2009.7

- 2009-9 보험리스크 측정 및 평가 방법에 관한 연구 / 조용운·김세환·김세중 2009.7
- 2009-10 생명보험계약의 효력상실·해약분석 / 류건식·장동식 2009.8
- 2010-1 과거 금융위기 사례분석을 통한 최근 글로벌 금융위기 전망 / 신중협·최형선·최 원 2010.3
- 2010-2 금융산업의 영업행위규제 개선방안 / 서대교·김미화 2010.3
- 2010-3 주요국의 민영건강보험의 운영체제와 시사점 / 이창우·이상우 2010.4
- 2010-4 2010년 보험소비자 설문조사 / 변혜원·박정희 2010.4
- 2010-5 산재보험의 운영체제에 대한 연구 / 송운아 2010.5
- 2010-6 보험산업 내 공정거래규제 조화방안 / 이승준·이종욱 2010.5
- 2010-7 보험종류별 진료수가 차등적용 개선방안 / 조용운·서대교·김미화 2010.4
- 2010-8 보험회사의 금리위험 대응전략 / 진 익·김해식·유진아·김동겸 2011.1
- 2010-9 퇴직연금 규제체계 및 정책방향 / 류건식·이창우·이상우 2010.7
- 2011-1 생명보험설계사 활동실태 및 만족도 분석 / 안철경·황진태·서성민 2011.6
- 2011-2 2011년 보험소비자 설문조사 / 김대환·최 원 2011.5
- 2011-3 보험회사 녹색금융 참여방안 / 진 익·김해식·김혜란 2011.7
- 2011-4 의료시장변화에 따른 민영실손의료보험의 대응 / 이창우·이기형 2011.8
- 2011-5 아세안 주요국의 보험시장 규제제도 연구 / 조용운·변혜원·이승준·김경환·오병국 2011.11
- 2012-1 2012년 보험소비자 설문조사 / 황진태·전용식·윤상호·기승도·이상우·최원 2012.6
- 2012-2 일본의 퇴직연금제도 운영체제 특징과 시사점 / 이상우·오병국 2012.12
- 2012-3 솔벤시 II 의 보고 및 공시 체계와 시사점 / 장동식·김경환 2012.12
- 2013-1 2013년 보험소비자 설문조사 / 전용식·황진태·변혜원·정원석·박선영·이상우·최원 2013. 8
- 2013-2 건강보험 진료비 전망 및 활용방안 / 조용운·황진태·조재린 2013.9
- 2013-3 소비자 신뢰 제고와 보험상품 정보공시 개선방안 / 김해식·변혜원·황진태 2013.12
- 2013-4 보험회사의 사회적 책임 이행에 관한 연구 / 변혜원·조영현 2013.12
- 2014-1 주택연금 연계 간병보험제도 도입 방안 / 박선영·권오경 2014.3
- 2014-2 소득수준을 고려한 개인연금 세제 효율화방안: 보험료 납입단계의 세제방식 중심으로 / 정원석·강성호·이상우 2014.4

- 2014-3 보험규제에 관한 주요국의 법제연구: 모집채널, 행위규제 등을 중심으로 / 한기정·최준규 2014.4
- 2014-4 보험산업 환경변화와 판매채널 전략 연구 / 황진태·박선영·권오경 2014.4
- 2014-5 거시경제 환경변화의 보험산업 파급효과 분석 / 전성주·전용식 2014.5
- 2014-6 국내경제의 일본식 장기부진 가능성 검토 / 전용식·윤성훈·채원영 2014.5
- 2014-7 건강생활관리서비스 사업모형 연구 / 조용운·오승연·김미화 2014.7
- 2014-8 보험개인정보 보호법제 개선방안 / 김경환·강민규·이해랑 2014.8
- 2014-9 2014년 보험소비자 설문조사 / 전용식·변혜원·정원석·박선영·오승연·이상우·최 원 2014.8
- 2014-10 보험회사 수익구조 진단 및 개선방안 / 김석영·김세중·김혜란 2014.11
- 2014-11 국내 보험회사의 해외사업 평가와 제언 / 전용식·조영현·채원영 2014.12
- 2015-1 보험민원 해결 프로세스 선진화 방안 / 박선영·권오경 2015.1
- 2015-2 재무건전성 규제 강화와 생명보험회사의 자본관리 / 조영현·조재린·김혜란 2015.2
- 2015-3 국내 배상책임보험 시장 성장 저해 요인 분석-대인사고 손해배상액 산정 기준을 중심으로-/ 최창희·정인영 2015.3
- 2015-4 보험산업 신뢰도 제고 방안 / 이태열·황진태·이선주 2015.3
- 2015-5 2015년 보험소비자 설문조사 / 동향분석실 2015.8
- 2015-6 인구 및 가구구조 변화가 보험 수요에 미치는 영향 / 오승연·김유미 2015.8

■ 조사자료집

- 2014-1 보험시장 자유화에 따른 보험산업 환경변화 / 최 원·김세중 2014.6
- 2014-2 주요국 내부자본적정성 평가 및 관리 제도 연구-Own Risk and Solvency Assessment-/ 장동식·이정환 2014.8
- 2015-1 고령층 대상 보험시장 현황과 해외사례 / 강성호·정원석·김동겸 2015.1
- 2015-2 경중치매자 보호를 위한 보험사의 치매실태 도입방안 / 정봉은·이선주 2015.2
- 2015-3 소비자 금융이해력 강화 방안: 보험 및 연금 / 변혜원·이해랑 2015.4
- 2015-4 글로벌 금융위기 이후 세계경제의 구조적 변화 / 박대근·박춘원·이항용 2015.5
- 2015-5 노후소득보장을 위한 주택연금 활성화 방안 / 전성주·박선영·김유미 2015.5
- 2015-6 고령화에 대응한 생애자산관리 서비스 활성화 방안 / 정원석·김미화 2015.5
- 2015-7 일반손해보험 요율제도 개선방안 연구 / 김석영·김혜란 2015.12

■ 연차보고서

제1호	2008년 연차보고서 / 보험연구원 2009.4
제2호	2009년 연차보고서 / 보험연구원 2010.3
제3호	2010년 연차보고서 / 보험연구원 2011.3
제4호	2011년 연차보고서 / 보험연구원 2012.3
제5호	2012년 연차보고서 / 보험연구원 2013.3
제6호	2013년 연차보고서 / 보험연구원 2013.12
제7호	2014년 연차보고서 / 보험연구원 2014.12
제8호	2015년 연차보고서 / 보험연구원 2015.12

■ 영문발간물

제7호	Korean Insurance Industry 2008 / KIRI, 2008.9
제8호	Korean Insurance Industry 2009 / KIRI, 2009.9
제9호	Korean Insurance Industry 2010 / KIRI, 2010.8
제10호	Korean Insurance Industry 2011 / KIRI, 2011.10
제11호	Korean Insurance Industry 2012 / KIRI, 2012.11
제12호	Korean Insurance Industry 2013 / KIRI, 2013.12
제13호	Korean Insurance Industry 2014 / KIRI, 2014.7
제14호	Korean Insurance Industry 2015 / KIRI, 2015.7
제6호	Korean Insurance Industry Trend 2Q FY2013 / KIRI, 2014.2
제7호	Korean Insurance Industry Trend 3Q FY2013 / KIRI, 2014.5
제8호	Korean Insurance Industry Trend 1Q FY2014 / KIRI, 2014.8
제9호	Korean Insurance Industry Trend 2Q FY2014 / KIRI, 2014.10
제10호	Korean Insurance Industry Trend 3Q FY2014 / KIRI, 2015.2
제11호	Korean Insurance Industry Trend 4Q FY2014 / KIRI, 2015.4
제12호	Korean Insurance Industry Trend 1Q FY2015 / KIRI, 2015.8

■ CEO Report

2008-1	자동차보험 물적담보 손해율 관리 방안 / 기승도 2008.6
2008-2	보험산업 소액지급결제시스템 참여 관련 주요 이슈 / 이태열 2008.6
2008-3	FY2008 수입보험료 전망 / 동향분석실 2008.8

- 2008-4 퇴직급여보장법 개정안의 영향과 보험회사 대응과제 / 류건식·서성민
2008.12
- 2009-1 FY2009 보험산업 수정전망과 대응과제 / 동향분석실 2009.2
- 2009-2 퇴직연금 예금보험료율 적용의 타당성 검토 / 류건식·김동겸 2009.3
- 2009-3 퇴직연금 사업자 관련규제의 적정성 검토 / 류건식·이상우 2009.6
- 2009-4 퇴직연금 가입 및 인식실태 조사 / 류건식·이상우 2009.10
- 2010-1 복수사용자 퇴직연금제도의 도입 및 보험회사의 대응과제 / 김대환·
이상우·김혜란 2010.4
- 2010-2 FY2010 수입보험료 전망 / 동향분석실 2010.6
- 2010-3 보험소비자 보호의 경영전략적 접근 / 오영수 2010.7
- 2010-4 장기손해보험 보험사기 방지를 위한 보험금 지급심사제도 개선 /
김대환·이기형 2010.9
- 2010-5 퇴직금 중간정산의 문제점과 개선과제 / 류건식·이상우 2010.9
- 2010-6 우리나라 신용카드시장의 특징 및 개선논의 / 최형선 2010.11
- 2011-1 G20 정상회의의 금융규제 논의 내용 및 보험산업에 대한 시사점 /
김동겸 2011.2
- 2011-2 영국의 공동계정 운영체계 / 최형선·김동겸 2011.3
- 2011-3 FY2011 수입보험료 전망 / 동향분석실 2011.7
- 2011-4 근퇴법 개정에 따른 퇴직연금 운영방안과 과제 / 김대환·류건식 2011.8
- 2012-1 FY2012 수입보험료 전망 / 동향분석실 2012.8
- 2012-2 건강생활서비스법 제정(안)에 대한 검토 / 조용운·이상우 2012.11
- 2012-3 보험연구원 명사초청 보험발전 간담회 토론 내용 / 윤성훈·전용식·
전성주·채원영 2012.12
- 2012-4 새정부의 보험산업 정책(Ⅰ): 정책공약집을 중심으로 / 이기형·정인영
2012.12
- 2013-1 새정부의 보험산업 정책(Ⅱ): 국민건강보험 본인부담경감제 정책에 대한
평가 / 김대환·이상우 2013.1
- 2013-2 새정부의 보험산업 정책(Ⅲ): 제18대 대통령직인수위원회 제안
국정과제를 중심으로 / 이승준 2013.3
- 2013-3 FY2013 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2013.7
- 2013-4 유럽 복합금융그룹의 보험사업 매각 원인과 시사점 / 전용식·윤성훈 2013.7
- 2014-1 2014년 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2014.6
- 2014-2 인구구조 변화가 보험계약규모에 미치는 영향 분석 / 김석영·김세중
2014.6

- 2014-3 『보험 혁신 및 건전화 방안』의 주요 내용과 시사점 / 이태열·조재린·황진태·송윤아 2014.7
- 2014-4 아베노믹스 평가와 시사점 / 임준환·황인창·이혜은 2014.10
- 2015-1 연말정산 논란을 통해 본 소득세제 개선 방향 / 강성호·류건식·정원석 2015.2
- 2015-2 2015년 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2015.6
- 2015-3 보험산업 경쟁력 제고 방안 및 이의 영향 / 김석영 2015.10
- 2016-1 금융규제 운영규정 제정 의미와 시사점 / 김석영 2016.1

■ Insurance Business Report

- 26호 퇴직연금 중심의 근로자 노후소득보장 과제 / 류건식·김동겸 2008.2
- 27호 보험부채의 리스크마진 측정 및 적용 사례 / 이경희 2008.6
- 28호 일본 금융상품판매법의 주요내용과 보험산업에 대한 영향 / 이기형 2008.6
- 29호 보험회사의 노인장기요양 사업 진출 방안 / 오영수 2008.6
- 30호 교차모집제도의 활용의향 분석 / 안철경·권오경 2008.7
- 31호 퇴직연금 국제회계기준의 도입영향과 대응과제 / 류건식·김동겸 2008.7
- 32호 보험회사의 헤지펀드 활용방안 / 진 익 2008.7
- 33호 연금보험의 확대와 보험회사의 대응과제 / 이경희·서성민 2008.9

※ 2008년 이전 발간물은 보험연구원 홈페이지(<http://www.kiri.or.kr>)에서 확인하시기 바랍니다.

정기간행물

■ 간행물

- 보험동향 / 계간
- 고령화리뷰 / 연 2회
- 보험금융연구 / 연 4회

『 도서회원 가입안내 』

회원 및 제공자료

	법인회원	특별회원	개인회원
연회비	₩ 300,000원	₩ 150,000원	₩ 150,000원
제공자료	<ul style="list-style-type: none"> - 연구보고서 - 정책/경영보고서 - 조사보고서 - 기타보고서 - 정기간행물 · 보험동향 · 고령화 리뷰 · 보험금융연구 	<ul style="list-style-type: none"> - 연구보고서 - 정책/경영보고서 - 조사보고서 - 기타보고서 - 정기간행물 · 보험동향 · 고령화 리뷰 · 보험금융연구 	<ul style="list-style-type: none"> - 연구보고서 - 정책/경영보고서 - 조사보고서 - 기타보고서 - 정기간행물 · 보험동향 · 고령화 리뷰 · 보험금융연구
	<ul style="list-style-type: none"> - 본원 주최 각종 세미나 및 공청회 자료(PDF) - 영문보고서 	-	-

※ 특별회원 가입대상 : 도서관 및 독서진흥법에 의하여 설립된 공공도서관 및 대학도서관

가입문의

보험연구원 도서회원 담당
전화 : (02)3775-9113, 9056 팩스 : (02)3775-9102

회비납입방법

- 무통장입금 : 국민은행 (400401-01-125198)
예금주 : 보험연구원

가입절차

보험연구원 홈페이지(www.kiri.or.kr)에 접속 후 도서회원가입신청서를 작성 · 등록 후 회비입금을 하시면 확인 후 1년간 회원자격이 주어집니다.

자료구입처

서울 : 보험연구원 보험자료실, 교보문고, 영풍문고, 반디앤루니스
부산 : 영광도서

저자약력

전용식

Iowa State University 경제학 박사
보험연구원 연구위원
(E-mail :yongsik.jeon@kiri.or.kr)

조영현

고려대학교 경영학 박사
보험연구원 연구위원
(E-mail : youngcho@kiri.or.kr)

조사보고서 2016-1

경영환경 변화와 주요 해외 보험회사의 대응 전략

발행일 2016년 2월

발행인 강 호

발행처 보험연구원

서울특별시 영등포구 국제금융로 6길 38

화재보험협회빌딩

대표전화 : (02) 3775-9000

조판및
인쇄 고려씨엔피

ISBN 979-11-85691-33-6 94320

979-11-85691-02-2(세트)

정가 10,000원