

생명보험회사의 지속가능성장에 관한 연구 요약자료

I. 서론

1. 연구 배경 및 목적

- 1997년 금융위기 이후 부실보험회사들이 도산하면서 강도 높은 구조조정을 거쳤고, 이러한 경험을 바탕으로 현재 생명보험회사들은 외형성장보다는 리스크관리 및 수익성 제고를 강조하고 있는 상황임.
- 그러나 최근 미국발 금융위기가 국내 금융시장으로 전이되면서 생명보험회사들의 수익성이 악화되는 가운데 대형사는 저성장을 지속하고 있으며 중소형사는 과도한 성장을 지속하고 있음.
- 이에 본 연구는 국내 생명보험회사들이 수익성과 성장성의 조화를 통한 성장구조, 즉 경영환경이 악화될 경우에도 견고하고 지속가능한 성장구조를 구축하기 위해 필요한 전략적 과제의 모색을 목적으로 함.

II. 지속가능성장의 필요성과 성장전략

1. 지속가능성장의 정의 및 필요성

- 생명보험회사의 지속가능성장(sustainable growth)을 수익성을 수반한 수입보험료 성장으로 정의하며, 이는 적절한 수익성을 확보하는 가운데 성장하는 생명보험회사가 경영환경이 불리할 경우에도 경쟁회사에 비해 성장 가능성이 높다는 가정을 내포하고 있음.
- 생명보험상품은 다른 금융상품에 비해 만기가 길고 보험금 지급 혜택이 미래에 발생하는 특성을 가지고 있어 미래에도 생명보험회사가 양호한 재무건전성을 유지할 것이라는 믿음이 전제되어야 소비자는 현재 시점에 보험상품을 구매할 것이므로 수익성을 수반한 성

장이 지속가능성도 높다고 할 수 있음.

- 지속가능성장과 다소 관련이 있는 개념으로서 최근 들어 지속가능경영(sustainable management)이 각광을 받고 있으나 생명보험회사의 경우는 환경경영과 사회적책임경영보다 오히려 경제적인 측면이 여전히 중요한 요소임.

2000년대 이후 경제성과 위주의 경영전략보다는 환경경영과 사회적책임경영을 강조하는 지속가능경영이 기업의 수명을 연장하기 위한 전략적 대안이 될 수 있다는 인식이 확산되고 있음.

생명보험회사의 경우에는 지속가능경영에서 말하는 환경경영과 직접적인 관련이 없고, 사회적책임경영의 경우에도 이미 지속적으로 수행해 왔으므로 사회적책임경영 측면의 지속가능경영은 새로운 개념이 아님.

생명보험회사의 경우 지속가능성장을 이루지 못하여 소비자, 주주, 종업원, 지역사회에 대한 경제적책임을 다하지 못한다면 환경경영이나 사회적책임을 사상누각에 불과할 것임.

2. 지속가능성장과 성장전략

가. 핵심사업 강화전략

- 기업이 지속가능한 성장을 달성하기 위해서는 현재 가장 좋은 성과를 나타내는 사업부문의 역량을 극대화할 필요가 있음.

나. 관련 다각화전략

- 지속가능성장을 위해서는 우선적으로 기존의 핵심사업 부문에서 실현가능한 최대성과를 창출하면서 상품다각화전략, 지역다각화전략, 판매채널다각화전략, 고객다각화전략 등을 통해서 핵심사업의 경계를 점진적으로 확장해 나가는 것이 효과적임.

다. 고객중심 성장전략

- 기업은 고객이탈을 최소화하면서 최대 이익을 가져올 수 있는 고객군을 선택하여 차별화된 상품 및 서비스를 제공할 수 있는 시스템을 집중적으로 개발하여 지속가능한 고수익성장 기반을 구축할 필요가 있음.

라. 네트워킹 전략

- 글로벌 네트워크 환경에서 지속가능한 생존과 성장을 유지하기 위해서는 아웃소싱 등을 통해서 자사가 경쟁우위를 획득할 수 있는 역량을 선택하고 이의 개발에 모든 노력을 집중해야 함.

마. 인수합병전략

- 전략적 성장목표의 신속한 달성 및 강력한 시장지배력의 획득과 유지를 위한 효과적인 경영수단으로 M&A를 활용할 수 있으며, 성공적인 M&A를 위해서는 인수 후에 자사가 성공적으로 운영할 수 있는 기업들을 대상으로 해야 함.

III. 생명보험회사의 지속가능성장률과 적정성장률

1. 지속가능성장률의 측정방법

- 생명보험회사의 지속가능성장률은 내부유보를 통해 조달된 자금을 이용하여 판매인력과 요소비용의 확대를 통해 달성할 수 있는 최대의 수입보험료 성장률로 정의가 가능함(Higgins, 1977, 1981).
- Higgins가 제시한 지속가능성장률 산출방법을 적용한 다수의 연구들은 명시적으로 혹은 암묵적으로 기업의 영업이익률(profit margin), 자산 대비 매출액 비율, 목표 부채비율, 목표 배당성향이 일정하며 유상증자를 하지 않으며 내부 유보된 자기자본을 통해서

가능한 빠른 성장을 달성하려고 한다고 가정함.

- 그리고 지속가능성장률 산출방법을 도출하기에 앞서 다음과 같이 변수를 정의함.

t = 총자산/매출액, 매출액 1단위당 자산을 의미하며, 통상적으로 사용되는 자산회전율(=매출액/총자산)의 역수
 p = 순이익/매출액, 즉 매출액순이익률(profit margin)
 d = 배당성향, 즉 배당금/당기순이익, 따라서 $1 - d$ = 사내유보율
 L = 부채비율, 즉 총부채/자기자본
 s = 당기의 매출액
 Δs = 매출액 증가분

- 자산은 부채와 자본을 합한 값이므로 이를 수식으로 표현하면 다음의 식(요약-1)과 같음.

$$\Delta s(t) = p(s + \Delta s)(1 - d) + p(s + \Delta s)(1 - d)L \quad (\text{요약-1})$$

좌변의 $\Delta s(t)$ 는 매출액 증가에 따른 신규자산을 의미함.

우변의 $p(s + \Delta s)(1 - d)$ 는 당기순이익에 목표유보율을 곱한 값으로서 내부유보액을 의미하고, $p(s + \Delta s)(1 - d)L$ 은 부채비율의 변경 없이 조달 가능한 신규 부채액을 의미함.

- 식(요약-1)을 매출액성장률($\Delta s/s$)에 대해 정리하면 다음과 같은 식(요약-2)을 얻을 수 있음.

$$SGR = \frac{p(1 - d)(1 + L)}{t - p(1 - d)(1 + L)} \quad (\text{요약-2})$$

- 보험회사의 경우에는 재무건전성 기준을 충족시키기 위한 경우 또는 적정한 유동성을 유지하기 위한 경우에 한해서만 차입이 가능함(보험업법 시행령 제58조(자산평가의 방법 등) 제②항).

따라서 보험회사의 지속가능성장률은 신주발행과 차입을 하지 않고 내부유보를 통해 달성할 수 있는 최대의 매출액성장률로 정의하는

것이 타당함.

다만, 보험회사의 경우 매출이 증가하면 여기에서 일정 비율을 적립하여 부채가 증가한다는 점을 반영하여야 함.

- 식(요약-1)에서 우변의 신규부채액을 의미하는 부분은 $(t \Delta s)D/A$ 가 되고 D/A 가 일정하다는 가정을 추가하면 다음의 식(요약-3)이 성립하며 이를 매출액성장률에 대해 정리하면 생명보험회사의 지속가능성장률(SGR_{LIFE})이 도출됨.

$$\Delta s(t) = (t \Delta s) \frac{D}{A} + p(s + \Delta s)(1 - d) \quad (\text{요약-3})$$

여기서 D 는 매출액(수입보험료)에 대한 책임준비금전입액을 의미

$$SGR_{LIFE} = \frac{p(1 - d)}{t(1 - \frac{D}{A}) - p(1 - d)} \quad (\text{요약-4})$$

- 또한, N 을 당기순이익, A 를 총자산이라 하면 앞의 식(요약-4)는 다음의 식(요약-5)과 같이 자산이익률(ROA)과 유보율로 표현할 수 있음.

$$SGR_{LIFE} = \frac{ROA \times (1 - d)}{(1 - \frac{D}{A}) - ROA \times (1 - d)} \quad (\text{요약-5})$$

2. 생명보험회사의 지속가능성장률

- 최근 생명보험회사 전체의 실제성장률과 지속가능성장률은 FY2002 이후 하락세를 나타내고 있으며 최근 FY2006과 FY2007에 들어서는 성장률갭(실제성장률-지속가능성장률)이 마이너스에서 플러스로 전환됨.
- 대형사는 실제성장률이 FY2002 이후 마이너스를 기록하여 성장이 정체되고 있으며 지속가능성장률은 플러스이지만 FY2002 이후 지속적으로 낮은 수준을 유지하고 있음.

- 중소형사는 대형사와 달리 FY2002 이후부터 연간 10% 이상의 높은 실제성장률을 나타내고 있으며 지속가능성장률은 FY2002를 기점으로 하여 FY2007까지 지속적으로 하락세를 나타내고 있음.
- 외국계 생명보험회사들의 경우에도 중소형사들과 마찬가지로 실제성장률이 지속가능성장률에 비해 지속적으로 높은 수준을 나타내고 있음.

3. 지속가능성장률과 적정성장률

- 실제성장률이 지속가능성장률보다 낮은 회사가 그렇지 않은 회사에 비해 수익성이 높고, 실제성장률과 지속가능성장률의 차이가 작은 생명보험회사가 그렇지 않은 회사에 비해 수익성이 높은 것으로 나타남.
- 실제성장률이 지속가능성장률에 비해 낮은 회사들 중 실제성장률과 지속가능성장률과의 차이가 작은 회사들의 수익성이 높고, 실제성장률이 지속가능성장률에 비해 높은 회사들 중 실제성장률과 지속가능성장률과의 차이가 작은 회사들의 수익성이 높은 것으로 나타남.
- 따라서 성장성과 수익성을 고려할 때, 실제성장률이 지속가능성장률에 비해 낮은 회사들 중 실제성장률과 지속가능성장률과의 차이가 작은 회사들과 실제성장률이 지속가능성장률에 비해 높은 회사들 중 실제성장률과 지속가능성장률의 차이가 작은 회사들이 적정수준의 성장을 지속하고 있는 것으로 판단할 수 있음.

IV. 과대성장 및 과소성장 생명보험회사의 특성

1. 생명보험회사의 실제성장을 결정요인 분석

- 우선 기업성장을 다룬 기존의 연구들과 마찬가지로 실제성장률에 유의한 영향을 미치는 요인은 무엇인가를 분석하여 국내 생명보험회사들 중 실제성장률이 높은 기업의 특징은 무엇인가를 파악함.

- 실제성장률을 종속변수로 하는 패널회귀모형(panel regression model)을 통해서 추정(고정효과모형 선택)한 결과 보험영업활동을 반영하는 변수들 중에서는 사망보험비중, 일시납보험비중, 실효해약률, 단체보험비중이 통계적으로 유의한 것으로 나타났으나 투자영업활동을 반영하는 변수들 중에서는 통계적으로 유의한 변수가 없는 것으로 나타남.
- 그러나 종속변수로 사용된 실제성장률은 수익성을 반영한 지표가 아니기 때문에 이와 같은 분석결과로부터 얻어지는 시사점은 제한적일 수밖에 없음.

2. 과대성장 및 과소성장 생명보험회사의 특성 분석

- 실제성장률과 지속가능성장률의 비교를 통해 분석대상 회사를 과대성장그룹, 적정성장그룹, 과소성장그룹으로 분류하여 각 그룹의 특징 차이를 분석함.
- 다항로짓모형(multinomial logit model)을 통해 모형을 추정한 결과 과대성장 회사는 적정성장 회사에 비해 보험영업활동을 반영한 변수들이 유의하고 과소성장 회사는 적정성장 회사에 비해 투자영업활동을 반영한 변수들이 유의한 것으로 나타남.

적정성장률보다 과대성장할 확률에 유의한 영향을 미치는 변수는 외 부요인에서 기업규모, 보험영업활동에서 사망보험비중, 일시납보험비중, 실효해약률, 단체보험비중, 투자영업활동에서 현금비중으로 나타남.

적정성장률보다 과소성장할 확률에 유의한 영향을 미치는 변수는 외 부요인에서 연령, 보험영업활동에서 사망보험비중, 투자영업활동에서 주식 및 수익증권비중, 채권비중, 대출채권비중으로 나타남.

V. 생명보험회사의 지속가능성장을 위한 전략적 제언

1. 성장에 대한 관점 및 목표의 재정립

가. 기업가치 증대를 위한 성장

- 보험회사는 성장의 개념을 외형 확대의 관점이 아니라 기업가치 증대의 관점으로 전환할 필요가 있음.

성장의 목표를 단순히 수입보험료 확대가 아니라 기업가치 증대로 설정함으로써 수익성을 수반한 성장, 즉 지속가능성 성장을 달성할 수 있기 때문임.

생명보험회사의 상장(going public)이 가시화될 경우에는 기업가치 증대를 위한 지속가능성 성장의 필요성은 더욱 절실할 것으로 예상됨.

나. 경쟁우위 확보를 위한 성장

- 보험회사는 성장의 개념을 시장수요의 변화를 반영하는 가운데 다양한 측면에서 경쟁우위(competitive advantage)를 확보함으로써 매출 증가를 도모한다는 관점으로 전환할 필요가 있음.

보험회사는 성장의 목표를 영업활동의 다양한 부문에서 경쟁우위를 확보하는 가운데 매출제고를 도모하는 것이 중장기적으로 수익성을 수반한 성장, 즉 지속가능성 성장을 달성할 수 있을 것임.

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

다. 조직구성원을 위한 성장

- 보험회사는 성장의 개념을 매출확대의 관점에 그치지 않고 매출확대를 가능하게 하는 조직구성원의 역량을 최대한 발휘할 수 있도록 활력을 불어넣는 것도 중요한 고려 대상임.
- 생명보험회사가 성장하는 과정에서 필연적으로 직면하게 되는 다양한 고객들의 요구와 치열한 경쟁압력은 조직구성원들의 잠재적 열

정과 에너지를 필요로 함.

따라서 성장과정에서 조직구성원이 자신의 역량을 최대한 발휘하여 높은 수준의 목표를 성공적으로 달성하기 위해서는 보험회사가 내적 보상과 함께 외적 보상을 충분히 제공할 필요가 있음.

2. 지속가능성장 목표의 계량화

가. 목표수익률 및 목표성장률의 설정

- 본 연구는 생명보험회사의 지속가능성장률을 산출하기 위해 생명보험회사의 지속가능성장률과 실제성장률을 비교함으로써 적정성장률 수준을 도출하였음.

실증분석 결과에 따르면 실제성장률이 지속가능성장률보다 낮아 과소성장을 나타내는 생명보험회사는 영업활동에서 수익성을 다소 낮추어 지속가능성장률을 다소 낮추는 방향으로 성장성 제고를 위한 노력을 경주하는 것이 바람직함.

- 따라서 생명보험회사는 자산이익률을 이용함으로써 지속가능성장을 위한 목표수익률을 계량화하고, 동시에 계량화된 목표수익률을 고려하여 실제성장률과 지속가능성장률의 비교를 통하여 적정성장률을 산출함으로써 이를 목표성장률로 사용할 수 있을 것임.

나. 목표시장점유율과 성장률의 연계

- 시장환경의 변화에 따라 경쟁 보험회사들의 전략도 지속적으로 변화할 것이므로 개별 생명보험회사가 성장전략을 수립할 때에는 기간에 따른 목표시장점유율도 함께 고려할 필요가 있음.
- 매출성장률과 목표시장점유율을 연계하여 성장전략을 수립하는 계량적인 접근은 Varadarajan(1983)이 제시한 방법을 이용할 수 있음.

예상시장성장률이 주어질 경우 특정 기간 동안 목표시장점유율의 달성을 위해 계획기간 동안 요구되는 일정한 매출성장률의 예측치를 활용할 필요가 있음(본문 참조).

3. 수익성 및 성장성을 위한 영업전략

- 생명보험회사가 성장에 대한 관점 및 목표를 재정립하고 구체적으로 계량화된 목표를 설정한 이후에는 구체적인 영업전략이 필요함.
- 본 연구의 분석결과를 고려할 때 국내 생명보험회사들이 수익성과 성장성을 고려하여 지속 가능한 성장기조를 구축하기 위해서는 기본적으로 다음과 같은 내용을 전략수립시에 반영할 필요성이 제기됨.

우선 과대성장이 문제가 되는 생명보험회사는 목표성장률을 지속가능성장률과 비슷한 수준으로 낮추는 방향으로 전략을 수정하여 수익성을 회복할 필요가 있음.

다음으로 과소성장을 지속하는 회사는 상품구조 측면에서 볼 때 사망보험의 판매비중이 상대적으로 작다는 차이점이 있으므로 사망보험의 비중을 적절한 수준으로 확대할 필요가 있음.