

過去에서 얻는 敎訓 :

先進市場에서 배울 오늘의 課題와 내일의 機會

( Yesterday's Lessons - What the Mature Markets Can Teach Us about Today's Challenges and Tommorrow's Opportunities)

感謝합니다. 오늘 이 자리에 高名하신 演士들과 함께 서게 됨을 기쁘고 영광스럽게 생각합니다. 무엇보다도 이 아름다운 곳에 있게 됨을 기쁘게 생각합니다. 저는 한동안 이 훌륭한 곳을 방문할 수 있기를 기대하였기에, 여러분은 수 년간의 기다림 끝에 이곳에 도착한 저의 기쁨을 상상하실 수 있을 것입니다.

이곳에 머무는 동안 탁월하고 능동적인 사람들을 많이 만났고, 업무의 수행에 있어서 수 많은 革新的인 생각과 接近法에 刺戟받았습니다. 느슨함이란 없었습니다. 반면에 많은 가치있는 -교육적이고, 영감을 불러일으키고, 동기를 유발하는 -것들이 있었고, 모든 사람들이 호의적이었으며, 마음 편히 느낄 수 있도록 해주셨습니다.

아시는 바와 같이 저는 최근 LIMRA Internationl의 회장으로 취임하였으며, 이 자리가 회장으로서는 첫 번째 연설입니다. LIMRA가 국제적인 기구이기 때문에 이 자리는 매우 적절하다고 생각합니다. 또한 많은 일이 벌어지고 많은 것을 배울 수 있는 太平洋沿岸(Pacific Rim)이 저의 데뷔 무대로서도 적당하다고 생각합니다.

東南亞 대부분의 개발도상국에서는 急速한 成長이 있었으며 전반

적인 産業은 力動的이고 成功的입니다. 그동안 濠洲와 뉴질랜드에서는 생명보험 산업의 대폭적인 改革이 持續되었고, 이 기간동안 우리에게 교훈이 될 새로운 모델과 전략들을 발견하게 되었습니다.

또한 日本은 역사상 처음으로 새로운 경쟁 뿐 아니라 주요한 개혁에 직면하였으며, 일본 국내 기업들은 향후 그들의 성장을 위해 새로운 국가 및 지역들을 관찰하고 있습니다. 이에 따라 회의의 주제가 왜 “挑戰과 機會(challenges and opportunities)”인지 쉽게 알 수 있을 것입니다.

세계 60개국의 700여 기업이 LIMRA의 회원으로 있으며, LIMRA는 태평양 연안의 최초 회원사를 70년전인 1927년 받아들였고, 현재 이 지역에는 150여개의 회원사가 있습니다. 이 회원사들과 장기적이고 상호보완적인 관계를 맺고 있으며, 그러한 관계에서 배운 점을 말씀드리고자 합니다.

오늘 저의 임무는 현재와 미래에 太平洋沿岸의 保險産業이 直面하게 될 問題들을 폭넓게 考察하는 자리를 마련하는 것이라고 하겠습니다. 이는 실제보다 더욱 어렵다고 생각되는데, 이는 모든 사업이 기본적인 自然法則(a basic natural law)을 따르기 때문입니다. 모든 산업조직은 유기체와 같이 成長週期를 가지고 있습니다. 成長, 繁榮, 成熟의 세가지 단계를 거치게 되는 것입니다.

成長段階(growth step)에서는 製品(product)의 認知도가 낮고, 그에 대한 需要 역시 거의 없는 상태입니다. 또한 제품차가 크게 나타나고, 流通秩序가 문란하고, 마진은 높고 비용은 낮으며, 競爭은 거의 없습니다. 繁榮단계(prosperity step)에서는 제품의 인지도가 높고, 수요도 많으며, 제품차가 사라지기 시작하고, 유통과정은 競爭的이고 多樣하며, 마진이

작고 비용은 상승합니다. 成熟단계(mature step)에서는 시장이 飽和되어, 마진은 낮고 비용은 높아, 시장이 細分化되면서 유통과 제품 모두 個別化 되고 새로운 수요자가 아닌 市場占有率을 두고 경쟁하게 됩니다.

이러한 현상을 감안 할 때, 太平洋沿岸의 많은 국가와 기업의 장래를 파악하기는 상대적으로 쉽습니다. 대부분이 성장 및 번영 단계에 있기 때문에 성숙단계의 국가나 기업들 - 예를 들면 일본, 뉴질랜드, 호주 -이 이미 경험하였거나 현재 겪고 있는 경험을 예상할 수 있기 때문입니다.

또한 재미있는 현상도 일어나고 있습니다. 생명보험 산업의 성숙 단계는 향후 여러 갈래의 길에 다다르게 될 것입니다. 그러나 대부분의 경우 우리는 어떤 길을 택해야 할 지를 모릅니다. 따라서 망설이고 있는 것이 현재 일어나고 있는 상황입니다. 開發段階의 市場들(the developing markets)이 그들을 뒤쫓아 오고 있는 동안에 그들은 계속 그 자리에 멈추어 서 있는 것입니다.

정상적인 환경하에서 개발단계의 시장은 선진시장이 직면하는 문제에 대한 염려없이 수 년간의 성공을 기대할 수 있을 것입니다. 그러나 現在의 環境은 不規則합니다. 오늘날의 시장에서는 전에 없던 힘이 작용하고 있으며, 이는 변화를 가속화시키고 있습니다. 그러한 힘은 技術입니다. 이 때문에 과거에는 성숙기까지 수년의 시간이 소요되었을 신흥시장은 지금은 전에 없던 빠른 속도로 움직이고 있습니다.

이러한 현상은 인터넷, 광역 TV, 팩스, 위성송신 및 화상회의 등을 통한 即時的인 通信(instant communication)技術이 가능하기 때문입니다. 결과적으로 새로운 아이디어, 새로운 접근법, 새로운 제품, 그리고 -

아마도 가장 중요한 -소비자 및 규제정책의 변화 등이 전세계에 즉시 전달되는 데에 많은 시간이 걸리지 않는다는 것입니다.

이러한 즉석에서의 통신기술로 말미암아 競爭者들이 동일 거리, 동일 도시, 또한 동일 국가에서만이 아닌 全世界에 存在하게 되었습니다. 따라서 신흥산업을 육성하려는 나라들은 새로운 시장을 찾는 선진국 기업들을 유치하고 있는 것이 흔히 나타나고 있습니다.

技術을 통해 대규모의 선진기업에서만 수행할 수 있었던 많은 기능들이 小規模의 開發企業에서도 수행할 수 있게 되었습니다. 따라서 이러한 환경으로 인해 오늘 마련된 이 자리에서 논의되어야 할 문제는 - 경기변동주기에 상관없이 - 현재 산업이 직면하고 있는 세 가지의 중대한 문제라고 하겠습니다.

그 문제들 -流通(Distribution), 人口의 老齡化에 대한 憂慮(the Cocern of an Ageing Population), 消費者主權主義와 適應(Consumerism and Compliance) -을 중점적으로 다룰 것이고 여러분은 이 자리에서 각각의 문제들에 대한 상세하고 통찰력있는 토론을 듣게 될 것입니다.

따라서 저는 선진시장에서 활동하고 있는 기업으로부터 배울 수 있는 敎訓을 살펴 보고, 이를 폭넓은 世界的인 觀點에서 提示하여 이 문제들을 다뤄 보고자 합니다.

이미 주지하시고 있는 바와 같이 太平洋沿岸의 新興市場에서는 전례없는 성장이 있었던 반면, 先進市場에서는 경기침체와 심지어는 경기 하락도 있었습니다. 東南亞市場에서는 경제가 성장함에 따라 중산층이 성장하고, 중산층이 성장함에 따라 생명보험시장이 성장하고 있습니다. 거

의 예외없이 보험가입 인구수는 적은 구성비를 보이고 있어, 훨씬 더 지속적인 성장을 할 수 있는 여지를 남기고 있습니다.

이는 성장주기상 成長이나 繁榮段階에 있는 産業에서 나타나는 典型的인 徵候들입니다. 이 단계에서의 기업은 하나의 제품과 하나의 시장, 하나의 유통시스템을 가지고 있는 單純한 事業입니다. 대부분의 경우 그러한 流通體系는 募集人體制로서, 이 경우 모집인(agent)은 1사에 전속된 시간제 생산자(producer)입니다.

모든 先進市場에서는 類似한 流通體系 - 專屬募集組織(the career agent) -가 압도적인 성공을 거두고 있습니다. 日本에서는 모든 인수의 99%를 장악하고 있으며, 北美에서는 98%를 장악하고 있습니다. 또한 濠洲에서도 전속모집조직은 消費者主權主義(consumerism)와 새로운 法規에 의해 국가 산업이 전반적으로 변화되기 전까지는 지배적인 유통 체계였습니다.

현재 기존의 유통체제로 큰 성공을 거두고 있는 기업은 지금 당장 미래에 대비한 새로운 유통체계를 개발해야 할 것인가를 자문해 보아야 할 것입니다. 미래는 금방 다가옵니다. 현실적인 문제는 單一流通體系 를 가지고 기업의 재무목적을 달성할 수 있을 것인가, 아니면 多重流通體系 를 사용하여야 할 것인가입니다.

先進市場에서는 既存의 生命保險 流通方式은 죽어가고 있다고 생각하는 사람들이 있습니다. 먼저, 그들은 호주에서 일어났던 일이 전세계적으로 일어나고 있음을 목격하고 있기 때문입니다. 두 번째 이유는 은행과 투자중개인들이 이 사업에 뛰어들고 있고, 즉각적으로 대응하는 회사들(direct response companies)이 성장하고 있으며, 컴퓨터와 인터넷을 통

한 電子商去來가 점차 현실화되어 가고 있음을 알고 있기 때문입니다. 보험료가 줄어들어 이윤 폭이 점점 좁아지는 상황에서 이러한 발전양상은 비용이 많이 드는 유통체계는 가망이 없다는 생각을 갖게 한 것입니다.

기업의 流通體系를 全體的으로 變化시키는 것은 대단히 어려운 결정입니다. 모든 논리가 기존의 유통체계를 반대하는 입장에 있는 것으로 보이지만, 오히려 명백한 증거들은 그 반대편에 있습니다.

어떠한 유통체계도 個別供給보다 효과적일 수는 없습니다. 생명보험사업의 약 51%가 창구를 통해 인수되고, 15%만이 대리인에 의하는 프랑스의 경우를 未來趨勢의 본보기라고 주장하는 사람들이 많이 있습니다. 그러나 주지한 바와 같이 성장기업 또는 번영단계의 기업은 선진시장에서 도움을 구할 때, 성공적인 결과를 발견할 수 없을 것입니다. 流通은 先進市場이 持續的으로 지니고 있는 問題 중의 하나이며, 개발단계의 시장에서도 그 보다 덜 개발된 시장만큼의 문제를 가지고 있습니다.

北美地域에서 일어나고 있는 일은 그 대안을 제시해 주고 있습니다. 즉, 두가지의 다른 전략입니다. 하나의 전략은 保險商品 生産業者로서의 企業의 役割에 焦點을 맞추는 것입니다. 그들은 최종생산물(products)을 상품(commodities)으로 간주하며, 비용을 낮추기 위해 노력하고, 가격으로 경쟁하며, 전속이 아닌 多樣한 流通經路를 利用합니다.

이들은 독립적인 마케팅조직이나 생산업자그룹 등과 같은 생명보험의 전통적인 流通方法上的 變化를 피하고 있을 뿐만 아니라 은행, 쇼핑몰내의 매점(kiosks), 광고우편물(direct mail), 인터넷 등을 시험하고 있는 기업들입니다. 이에 따라 나타나는 역량은 업무수행에 따르는 비용은 물론 商品과 流通에서의 改革이라 하겠습니까.

또 다른 전략은 流通業者로서의 役割에 重點을 둔 企業들이 이용하고 있습니다. 그런 기업들은 그들에게 밀접하게 연결된 현장력을 보유하고 있고, 기존의 다양한 상품을 판매하고 있습니다. 그들은 募集組織(모집인)과 消費者 모두를 保有한다는 데에 主眼點을 두고 있습니다. 이러한 기업들은 다른 유통방법을 사용하지는 않는 대신에 보다 능력있는 모집조직(생산자들)에게 그룹형 급부를 제공하고 서비스, 교육 및 지원시스템을 제공함으로써 募集體系를 強化하려고 합니다. 그들의 강점은 생산업자와 소비자사이에 關係를 構築하는 能力이라고 할 수 있습니다.

어떤 전략이 성공적일까요? 아마도 두 전략 모두 사용될 수 있을 것이며, 저는 기업의 성공은 그 유통방법을 어떻게 형성하고 운영하는가 보다는 얼마나 잘 管理하는가에 달려 있다고 생각합니다. 이제 유통에 관한 부수적인 문제들에 대해 언급하고자 합니다.

이미 선진시장에서 어떻게 최종생산물이 개별화되어 상품으로 판매되는 경향이 있는지, 시장점유율을 위한 경쟁, 유통경로의 확산 및 비용의 중요성을 살펴 보았습니다. 費用은 流通體系의 代案을 摸索하는 데에 있어서 重要한 根據입니다.

기업은 일단 다운사이징(downsizing)을 통해 단위비용을 줄이고, 지출을 줄일 수 있는 모든 방법 - 이윤을 내지 못하는 부서의 철폐 - 을 시행하고 나면, 기업의 外部에서 합병 또는 인수를 통해 기업의 목적을 달성할 수 있는 유사한 조치들을 찾게 됩니다. 시간이 경과함에 따라 이는 시장참여자의 수를 줄이게 될 것이고, 따라서 시장에 남는 기업은 모든 상품을 다루는 大規模 企業이나 지리적인 틈새 또는 소규모시장에서 활동하는 小規模의 專門企業이 될 것입니다.

太平洋沿岸 지역에서는 선진시장의 外國保險社들(nondomestic companies)이 많은 활동을 하고 있습니다. 이는 흥미로운 시나리오를 만들어 낼 것입니다. 이들 대부분은 거대규모의 多國籍企業들로서 直接 營業活動을 하거나, 현지 기업과의 戰略的 提携를 통해 설립한 보다 작은 소규모회사들입니다.

산업이 통합될 때 어떤 유형의 기업들이 生存할 것인가를 살펴보는 것은 흥미로울 것입니다. 소수의 다국적기업만이 남게 될 것인가? 아니면 각 나라별로 국내에 기반을 둔 규모는 작지만 강한 기업들을 보유하게 될 것인가?

양쪽 모두 가능하지 않을까 생각합니다. 巨大企業은 결정적인 規模(critical mass)의 利得을 얻고 있는 반면, 小規模企業들은 신상품 개발, 신시장 개척 및 신기술의 시행에 있어 빠르고 날렵하게 대응할 수 있습니다.

다시 流通問題로 되돌아 와, 기업들이 현저히 다른 두 가지 길을 택해 왔다는 사실은 유통문제에 대응할 해결책을 찾는데 있어서 기업들이 얼마나 심각한 딜레마에 빠져 있는가를 보여 주고 있는 것입니다.

北美地域에서 얼마나 많은 과도기가 있었는가 하는 것과 문제해결에 대하여 얼마나 다양한 의견이 있는가에 대한 예로서, 두 번째로 논의될 문제에 대한 해답을 모색하는 데에도 산업내에서 의견이 양분되고 있다는 것입니다. 이 문제는 人口의 老齡化 및 充分한 退職後 所得에 대한 要求와 관련되어 있습니다.

생명보험 상품에 있어서는 연령 외에 소비자를 차별화하는 것은

없습니다. 젊은 사람들, 특히 아이들을 가진 젊은 세대(young generation) 들은 그들의 부양가족의 보호에 관심을 두고 있으며, 그들의 基本的 欲求(니즈)에 관한 한 선택의 여지가 거의 없습니다.

그러나 나이가 들면서 그들의 慾求是 보다 複雜해지고, 그들의 選擇 역시 廣範圍해집니다. 그들은 퇴직, 건강, 재산의 보호, 재산상속 등을 걱정하게 됩니다. 물론 나이가 들어가면서 가처분소득도 늘어나, 신중하면서도 이득을 볼 수 있는 가처분소득의 투자에 관해서 관심을 가지게 됩니다.

老齡化 - 老齡人口의 比重이 높아지는 - 는 成熟된 市場의 特徵이라 하겠습니다. 이 곳 太平洋沿岸에서도 日本은 인구의 노령화를 겪고 있습니다. 반면에 中國은 아직 그렇지 않습니다. 인구의 노령화가 개도국 시장에서 보다 더 문제시되는 先進市場에서는 두가지 전략이 전개되어 왔습니다.

그 한 가지는 젊은 층을 대상으로 한 시장, 특히 어린 아이들이 있는 젊은 夫婦들을 對象으로 한 市場에 重點을 두고 있어 基本的인 保障商品을 취급합니다. 이러한 전략은 대부분의 인구가 젊은 층인 태평양 연안의 개도국 경제의 현상을 반영하고 있는 것입니다. 또 다른 전략은 高齡層을 對象으로 하는 보다 豊饒로운 市場에 重點을 두어, 退職 및 投資性 商品을 취급하는 것입니다.

先進市場에서 발생했던 現象은 두 가지 이유에서 개도국 시장에게 중요합니다. 경제가 성숙기에 접어 들면, 政府는 막대한 비용때문에 건강관리나 퇴직수당과 같은 포괄적인 사회보장프로그램에서 뒤로 물러서려는 경향이 있습니다. 동시에 보다 富裕해진 사람들은 높은 수준의 퇴

직자금을 요구하게 됩니다. 따라서 경제가 성숙함에 따라 生命保險産業에서 最適의 機會는 그 資金을 供給하는 데에서 나타나게 됩니다.

건전한 투자시장을 가진 미국과 캐나다에서 판매되고 있는 상품은 變額生命保險과 變額年金과 같은 株式과 連繫된 商品들입니다. 이러한 상품은 비교적 인플레이션에 대비할 수 있음과 동시에 퇴직 또는 건강관리 등 멀지 않은 미래에 소비자가 필요로 하는 다양한 가치를 얻을 수 있어 인기가 있습니다.

실제로 이들 상품은 매우 인기가 있어, 그에 대한 수요 역시 1995년 미국에 있어서 획기적인 사건으로 간주되었습니다. 처음에는 典型的인 募集人(typical agent)들에 의하면, 개인생명보험상품의 판매는 그들 수익의 절반에도 미치지 못하는 것으로 보고되었습니다. 수입의 대부분이 연금과 주식과 같은 저축상품에 기인하고 있기 때문입니다.

이들 상품들이 주도하고 있는 정도를 나타내는 또 다른 지표는 공인된 생명보험 언더라이터 채용을 희망하는 회사는 적은 반면, 공인된 財務設計士(Chartered Financial Planner) 採用을 원하는 회사는 더 많아지고 있다는 점입니다.

개인의 退職에 대한 계획을 다루는 업무의 성격은 매우 복잡한 경우가 혼합니다. 手數料(commissions) 또한 위험방지상품보다 낮기 때문에 새로운 형태의 보상체계가 미국과 캐나다에서 인기를 얻고 있습니다. 이 새로운 시스템은 料金基準方式(fee-based planning)입니다. 보험회사는 해당기간과 일련의 예정표(schedule)에 근거하여 單一手數料를 賦課하고 있습니다. 수수료는 소비자가 부담하는 비용의 감소를 위해 상품가격에서 공제하거나, 수수료를 적정하게 유지하기 위해 설계사에게 지급하는

것이 일반적입니다.

銀行 또한 퇴직시장의 잠재력을 인식하고서, 생명보험회사에서 떨어져 나온 모집조직들을 고용하여 소비자의 설계를 돕도록 은행내에 배치시키고 있습니다. 지금까지 이 시장에 관심을 가져 온 은행들은 상당한 연금판매를 기록하였습니다. 최근 몇 년간 은행은 年金市場의 약 15%를 掌握했습니다. 앞으로 두고 보아야 할 것은 은행들이 유의할 만한 생명보험상품 판매를 이뤄 낼 모형을 발견해 내느냐 하는 것입니다. 민건데 이는 시간문제일 것입니다.

또한 최근 퇴직을 대상으로 하는 소프트웨어(software)가 확산되고 있는데 이러한 소프트웨어 프로그램으로 소비자는 그들의 개인용 컴퓨터를 사용하여 스스로 계획을 수립할 수 있게 되었습니다. 消費者는 자신의 집이나 사무실에서 퇴직수요를 스스로 정하고 나서 자신과 소프트웨어에 의해 결정하여 필요로 하는 상품을 구매하기 위해 募集組織 또는 財務機關과 直接 去來하고 있습니다.

경제가 발전도상에 있고, 젊은 인구를 가진 太平洋沿岸의 기업들은 언젠가 經濟의 成熟과 人口의 老齡化를 맞게 될 것입니다. 그 날을 대비해 이 분야에서 계획을 세우고 능력을 다지기 시작하는 것은 결코 이른 것이 아닙니다. 이는 퇴직계획을 수립하는 기술을 개발하기 위한 교육 프로그램을 구축, 시행하고, 퇴직기금 및 투자에 사용되는 상품에 대하여 그 특징 및 장점에 정통해 지는 것을 의미합니다.

또 退職計劃市場內의 현존하는 소비자를 가려내고, 그 시장에서 근거를 마련하고, 모집조직안에 이에 능통한 전문가를 두어야 함을 의미하는 것입니다. 그것은 退職需要를 充足시킬 方法 및 商品의 開發을 의미

합니다. 이에는 모집조직이 판매하는데 사용할 판매방법, 예시자료, 판촉물 및 소프트웨어 프로그램이 있습니다. 그리고 퇴직시장에서 활동하는 모집조직을 원조해 주는 예측 및 지원시스템을 구축하여야 함을 의미합니다.

여기서 논의된 사항들은 단순히 북미에 국한된 상황만은 아닙니다. 유럽에서 보험과 은행의 결합이라는 방카슈랑스(bancassurance)의 성공도 많은 면에서 인구의 노령화에 따른 성숙기산업에서 退職資金需要에 起因한 것입니다.

이제 논의될 세 번째 문제는 消費者主權主義와 適應(Consumerism and Compliance)으로서 과거에는 단순히 선진시장에서만 존재하였던 문제였습니다. 한 나라에서 산업이 일어나 점차 발전하면서 大衆은 보다 많은 지식을 얻게 되어 점차 消費者의 기업에 대한 의존성은 줄어들고, 政府의 간섭은 심해집니다.

그러나 앞서 언급한 바와 같이 성장 및 번영단계에 있는 나라들은 현대의 통신수단을 통하여 선진국가에서 문제시되고 있는 소비자주권주의와 적응문제를 인식하고 있습니다. 따라서 많은 나라에서 그들의 발전단계를 뛰어넘어 보험산업과 그 모집조직을 감독하는데 있어 보다 엄격하고 적극적인 역할을 채택하였습니다.

여기서 다시 한 번 우리를 이끌어 줄 두 개의 본보기를 보겠습니다. 그 하나는 앞서 논의하였던 濠洲이고, 다른 하나는 英國입니다. 호주는 1994년 1월에, 영국은 1995년 1월에 모집조직으로 하여금 생명보험상품 구매자들에게 대부분의 상품판매에 따른 手數料를 公示하도록 하였습니다.

영국에서는 그로 인한 분쟁이 있었던 반면에, 호주에서는 초기에 저항이 있었으나, 그 후 생명보험 산업에 대해 진일보한 새로운 규정을 제정하였습니다. 이제 와서 두 나라에서 공시가 이루어진 방식을 돌이켜 보면, 영국에서 규정의 제정에 반대하는데 소요된 모든 노력은 무익할 뿐만 아니라 불필요한 것이 아니었나 생각됩니다.

차라리 모집조직의 발전과 보상시스템의 재편, 비용 절감이나 그렇지 않으면 판매과정과 유통 및 소비자관계를 개선하는데 노력했다면 더 나았을 것입니다. 이는 영국과 호주에서 발생하였던 것입니다. 소비자 주권주의와 관련하여 어려운 시기를 겪었고 현재도 지속되고 있는 美國에 대한 最新 事例를 알려드리고자 합니다.

미국에서 이는 기업의 문제라기 보다는 산업전반의 문제로서 많은 기업들이 시간낭비와 값비싼 소송에 휘말리고 있습니다. 대부분 이러한 문제들은 앞서 논의하였던 退職 및 投資商品 - 특히 유니버설생명보험과 금리연동형 생명보험과 같은 금융형 상품 -의 增加로 인한 結果입니다.

1970년대 말부터 1980년대 초반에 퇴직기금에 대한 수요가 증가하면서 이율과 배당금 역시 증가하였습니다. 결국 이율과 배당금은 떨어졌고, 수요는 그대로 남았습니다. 소수의 모집조직들은 소비자들에게 높은 이율과 배당금은 계속될 것이라고 하여 소비자들의 수요에 맞추려 했습니다. 그렇게 되지 못하자 소비자들은 이익을 제기하게 되었고, 이에 따라 많은 기업들이 모집조직의 행동에 책임을 지고 고액의 벌금을 물게 되었습니다. 들으셨겠지만 한 회사는 수십억 달러의 벌금을 지불하게 될 지도 모릅니다.

미국에서의 실제적인 문제점은 수수료 공시가 아니라 消費者의 期待에 副應하지 못한 것과 小數 募集組織의 잘못된 市場行爲에 있습니다. 현재 미국의 상황은 이러합니다. 보험산업은 나쁜 평판을 받았으며, 이제 겨우 나쁜 평판에서 벗어나고 있는 중입니다. 게다가 기대가 충족되지 못한 소비자를 지속적으로 찾아다니면서 소송을 제기하도록 하는 변호사들이 많이 있습니다.

한편 企業들은 방침을 따르지 않는 모집조직과 소송을 부추기는 변호사들로부터 자신을 보호하기 위하여 많은 조치를 강구해 왔습니다. 어떤 기업에서는 販賣課程과 流通過程을 完全히 分離해 버렸습니다. 일단 판매되고 나면, 모집조직은 배제되고, 또 다른 사람에 의하여 증권을 교부하고 관리하는 것입니다. 이는 소비자가 구입한 것 또는 향후 기대수익에 대해 오해하거나 실수하지 않도록 하기 위한 것입니다.

반면에 대부분의 기업들은 그 보다는 덜 엄격한 조치를 취하고 있는데, 그들 기업이 행하고 있는 조치들은 다음과 같습니다 :

- 엄격한 적응프로그램(compliance)의 제정, 준수
- 적절한 시장행동기준을 따르도록 하는 모집조직의 지속적인 교육과 개발 프로그램 설치
- 우수한 고충처리체계(inquiry and complaint handling system) 확립
- 윤리적 행태를 촉진하는 산업프로그램 이용
- 규제당국(regulators)과 함께 적극적으로 활동

이와 같은 몇 가지 지침들이 준수되는 경우 더욱 강력하고, 책임을 지는, 소비자 지향의 사업을 가져 올 수 있을 것입니다. 이러한 지침과 관련하여 산업이 무엇을 행하고 있는 지를 소비자가 알고 이해하도록

하기 위해서 새로운 단체가 형성되었습니다.

그것이 보험시장기준제정협회(IMSA : Insurance Marketplace Standards Association)입니다. 여기에서는 기업이 준수해야 할 일련의 기준들을 제정하고, 기업의 행위를 평가할 공인된 평가관들을 선정해 왔습니다. 회원들은 IMSA의 市場倫理基準(Principle of Ethical Market Conduct)과 生命保險倫理綱領(Code of Life Insurance Ethical Market Conduct)과 같은 일련의 규정을 준수하여야 합니다. 이러한 기준들을 충족시키기 위해서 기업은 현행의 관행들을 재검토하고, 필요하다면 그 기준과 강령을 전사적으로 따르기 위한 새로운 절차를 만들고 적용해 나갈 것입니다.

시장행동문제가 자신에게는 일어나지 않을 것이라고 생각해서는 안됩니다 -오히려 경기변동에 상관없이 그 문제는 생길 수 있는 것입니다. 그 문제를 예방하는 유일한 방법은 지금 豫防措置를 취하는 것입니다.

그러한 것들이 이번 太平洋保險會議(PIC)의 주요 토론주제와 관련하여 선진시장기업들의 경험으로부터 배울 수 있는 교훈이라 하겠습니까.

마지막으로 한가지 더 추가하고자 합니다. 先進市場으로부터 배울 수 있는 가장 중요한 敎訓으로서 선진시장에서도 다시 배워야 할 것이 있습니다. 歷史를 잇는 자는 다시 되풀이하게 된다는 오래된 진리가 그것입니다.

선진시장의 경험들은 경계해야 할 많은 이야기들을 전해주고 있

습니다. 성장 및 번영단계에 있는 기업이 선진시장의 경험으로부터 아무런 가르침을 받지 못한다면, 모래에 머리만을 쳐박고 있는 타조와 같은 꼴이어서 그의 주변에 무슨 일이 발생하고 있는지를 보지 못하게 되는 것입니다. 반면에 남의 經驗에서 배우는 企業은 과거의 경험에 비추어 未來에 適切하게 對備함으로써 새로운 성장과 번영의 시대로 나아가고 있는 스스로를 발견하게 될 것입니다.

**YESTERDAY'S LESSONS — WHAT THE MATURE  
MARKETS CAN TEACH US ABOUT TODAY'S  
CHALLENGES AND TOMORROW'S  
OPPORTUNITIES**

by  
**Richard A. Wecker, CLU  
President-Elect  
LIMRA International**

**18th Pacific Insurance Conference  
Sydney, Australia  
August 1997**

Thank you. It is a pleasure to be here today and it is an honor to be among this distinguished group of speakers.

Most of all, it is a pleasure to be in this beautiful part of the world. I have looked forward to coming to this wonderful area for quite a while, and therefore, you can imagine my pleasure at finally getting here after many years of anticipation.

I have met so many bright and dynamic people while I have been here and have been stimulated by so many innovative ideas and approaches to doing business, it has been anything but “rest and relaxation.”

Instead, it has been something much more valuable — it has been educational, and inspiring, and motivating, and I thank everyone who has been so gracious to us and made us feel so much at home.

As many of you know, I have just recently assumed the post of chief executive of LIMRA International and this is one of my first speeches in that role.

I think this is quite appropriate because LIMRA is a truly international organization. It is fitting for me to make my debut here in the Pacific Rim where so much is happening and where we can learn so much.

In most of the developing nations of Southeast Asia, there has been superb growth, and the industry is vibrant and successful.

Australia and New Zealand, meanwhile, have endured a drastic restructuring of their life insurance business, and in this transition, we are bound to see new models and strategies emerge that will be lessons for us all.

Japan also faces major restructuring as well as new levels of competition, while for the first time in their history, their domestic companies are looking outward to new nations and new regions for their future growth.

With all that going on, it is easy to see why the theme of this conference is challenges and opportunities. We at LIMRA know that to be true everywhere from what we hear from our more than 700 member companies from 60 nations around the globe.

Our first member company from the Pacific Rim joined LIMRA 70 years ago, in 1927. We now have over 150 member companies in this most exciting part of the world.

We have had a long and mutually rewarding relationship with these companies, and I will call upon what we have learned in that relationship to complete my assignment today.

That assignment is to set the stage for this meeting through a broad review of the issues that are facing the industry in the Pacific Rim today and in the future.

Now, this is a charge that sounds more difficult than it really is. I say that because all business seems to follow a basic natural law.

All industries and even individual companies have life spans, much like all living organisms. Each goes through three stages: growth, prosperity, and maturity.

In the growth stage, the product is not well known and there is little demand for it. Products differ greatly, distribution is haphazard, margins are high and costs are low, and there is little competition.

In the prosperity stage, the product is well known, demand is high, product differences begin to disappear, distribution is competitive and varied, margins are small, and costs are rising.

In the mature stage, the market is saturated, margins are slim, costs are high, both distribution and products become unbundled while markets become segmented, and competition is for market share, not new buyers.

Because this phenomenon exists, its relatively easy to see what's ahead for many countries and companies doing business in the Pacific Rim.

Since most of you are in the growth and prosperity stages, you can expect to eventually experience what those countries and companies in the mature stage — such as Japan, New Zealand,

and Australia — have already experienced or are experiencing today.

Also, an interesting phenomenon is occurring. The mature segment of the life insurance industry seems to have come to a fork in the road to their future — and for the most part, don't know which road to take.

And so what is happening, in essence, is that they are running in neutral. They are standing still while the developing segment of the industry — those in the growth or prosperity stages — catch up to them.

Under normal circumstances, those developing markets could look forward to many years of success without the worry of the problems that face mature markets.

But circumstances today aren't normal. There is a force present in today's marketplace that wasn't there before, and it is causing change to accelerate.

That force is technology and because of it, new and emerging markets that would have taken years to reach maturity in the past are now moving forward with speed never seen before.

That is because technology makes for instant communications via the Internet, global television, faxes, satellite transmissions, and teleconferencing.

As a result, new ideas, new approaches, new products, and — perhaps most significant of all — consumer and regulatory developments, no longer take years to spread across continents but are broadcast instantly around the world.

These same instant communications have created a global marketplace in which competitors are no longer on the same street, the same city, or even the same country but can be found anywhere on the globe. Thus, a country with a developing industry often finds itself the host of companies from mature countries looking for new markets.

And technology has made it possible to perform many functions in small, developing companies that were once possible only in large, mature companies.

Therefore, because of these circumstances, the issues that your program committee has identified to discuss at this conference are the three most critical issues facing the industry today — regardless of where one may be on the business life cycle.

Those issues — Distribution, The Concerns of an Aging Population, and Consumerism and Compliance — will each have

an entire day devoted to it, and you'll hear some very detailed and insightful discussions of each one of them, particular to this corner of the world.

Therefore, for my part, I would like to touch upon each of these issues to see what lessons we have learned from companies operating in mature markets, as well as to present them from a broad, global perspective.

As we have already noted, generally speaking in reference to the Pacific Rim, there is unprecedented growth in the emerging markets, and stagnation and even some decline in the mature markets.

In the growing markets of Southeast Asia, as economies grow, so does the middle class, and as the middle class grows, so does the market for life insurance.

**Almost without exception, there is a small percent of the population insured, leaving much room for even more sustained growth.**

**These are the classic signs of an industry in either the growth or prosperity stages of their life cycle.**

**It is, for companies in this stage, a simple business — one product, one market, one distribution system. In most cases, that distribution system is the agent system, where the typical producer is a part-time agent tied to a specific company.**

**In every mature market, it is this same distribution system — the career agent — that has been overwhelmingly successful. In Japan it is responsible for 99% of all the business written, and in North America it is responsible for 98% of the business written.**

Tied agents were also the dominant distribution system in Australia until consumerism and new regulations totally changed that nation's industry

Companies that are enjoying great success with traditional distribution systems right now must be asking themselves if they should be developing new distributions systems for tomorrow — a tomorrow that will be quickly upon them. The real question is, can they achieve the financial objectives of the company through a single distribution system or must they use multiple distribution channels?

There is a body of thought in the mature markets that says traditional life insurance distribution is dying.

One reason is that they see what happened in Australia happening all over the globe.

A second reason is that they see banks and investment brokers getting into the business, direct response companies growing, and electronic commerce through computers and the Internet becoming more feasible. Such developments, with premiums shrinking while margins become narrower and narrower, cause these thinkers to say that the expensive agent distribution system has no future.

To totally change a company's distribution system is a very difficult decision to make. While all the logic seems to be on the side of the anti-traditional distribution system advocates, all the hard evidence is on the other side.

No distribution system has ever proved to be as effective as the individual producer.

Many suggest that France, where 51% of the life insurance business is written over the counter and only 15% by agents, is an example of a trend of the future.

But, as we noted, when growing and prospering companies look to the mature companies for help, they find few successes to guide them. Distribution is one of those issues that has kept mature markets in a holding pattern, and it is as much a problem in developed markets as it is within the less developed markets.

What is happening in North America suggests an alternative. There, two different strategies are developing.

One strategy concentrates on a company's role as a manufacturer of insurance products.

**They view products as commodities, strive for low cost, compete on price, and use a variety of non-tied distribution outlets.**

**These are the companies that are experimenting with banks, kiosks in shopping malls, direct mail, and the Internet, as well as variations on the traditional methods of distributing life insurance, such as independent marketing organizations and producer groups.**

**Their strengths are innovation, in both products and distribution, and of course, their costs of doing business.**

**The other strategy is used by companies that concentrate on their role as distributors.**

They have a field force that is closely tied to the company, and they sell a wide range of traditional products. Their emphasis is on retaining both agents and customers.

These companies do not experiment with other distribution methods but instead look to strengthen their agent system by doing such things as providing producer group-type benefits for their better producing agents and emphasizing service, training, and support systems.

Their strengths are their ability to establish relationships with producers and clients.

Which strategy will be successful? It is too early to tell.

Most likely, both strategies can work, and I would wager that the success of companies will be determined by how well their

distribution methods are managed and led rather than what form they take or how they operate.

While on the subject of distribution, I'd like to mention a subsidiary issue.

Earlier, we noted how products in mature markets tend to become unbundled and sold as commodities, competition is for market share, distribution channels proliferate, and costs become critical.

As we have just seen, cost is a major reason for the search for alternative distribution systems.

Once companies have done all they can to cut expenses and reduce unit costs through downsizing — ridding themselves of unprofitable units — and similar measures, they will look outside

the company to achieve their goals, either through a merger or acquisition.

Over time, this reduces the number of players in a market, and those that are left tend to be either large, multi-faceted companies that operate across all markets with a comprehensive array of products, or small specialty companies that serve a special market or geographic niche.

In the Pacific Rim, much of the activity is generated by nondomestic insurers from mature markets.

This will create an interesting scenario down the road.

Many of these nondomestic companies are huge multinationals who establish their own operation, or they are smaller companies who establish a strategic alliance with a domestic company.

When the time comes for the industry to consolidate, it will be interesting to see which type of companies survive. Will the industry be left with just a handful of multinationals or will each nation retain a strong but small base of domestic companies?

My suspicion is that there is room for both. While huge companies have the benefit of critical mass, small companies can be quick and nimble in developing new products, pursuing new markets, and implementing new technologies.

Returning to the distribution issue, the fact that companies have taken two distinctly different paths is indicative of how much of a dilemma the industry is in as it looks for answers to meet its distribution challenges.

And to illustrate how much of a transitional period the industry is going through in North America, and how diverse

opinion is regarding solutions to its problems, another split is occurring in the industry's search for answers to the second issue to be discussed at this conference.

That issue concerns the aging population and their need for adequate retirement income.

When it comes to life insurance products, nothing differentiates consumers more than age.

Young people, particularly young families with children, are concerned with protecting their dependents, and they have few options to choose from when it comes to covering their basic needs.

As consumers grow older, however, their needs become more complex and their choices widen.

They are concerned about their retirement, their health, protecting their wealth, and passing their property on to their heirs.

And of course, as consumers grow older their disposable income grows, and they are much more concerned with investing that disposable income profitably and prudently.

Aging — having a large population of older citizens — is a characteristic of a mature market. Here in the Pacific Rim, we see that Japan has an aging population while China does not.

Thus, what has developed in mature markets, where an aging population is much more of an issue than in developing markets, is that, again, two strategies have developed.

One strategy concentrates on younger markets, particularly young married couples with young children, and they sell basic

protection products. This strategy reflects what is happening in the developing economies of the Pacific Rim, where most populations are young and needs are basic.

The other strategy concentrates on the older, more affluent market and sells products that are retirement and investment oriented.

What has happened in mature markets is important to developing markets for two reasons.

As economies mature, governments tend to retreat from comprehensive social programs, such as health care and retirement benefits, because of the immense cost. At the same time, the more affluent populace raises the demand for higher levels of retirement funding.

Therefore, as an economy matures, an excellent opportunity for the life insurance industry arises to provide that funding.

In the United States and Canada, where the investment market is healthy, those products that are selling are products linked to equities — variable life insurance and variable annuities.

These products are popular because they provide protection while at the same time are relatively inflation proof and do build up the kinds of values that consumers will need at some future time, either for retirement or for health care.

In fact, these products are so popular, and the need so well recognized, that in 1995 in the United States, a significant milestone was passed. For the first time, the typical agent reported that less than half of their income came from the sale of individual life insurance. The majority of their income came from accumulation products, such as annuities and equities.

Another indication of how dominant these products are becoming is that less producers are now pursuing a Chartered Life Underwriter designation and more are pursuing a Chartered Financial Planner designation.

The nature of the work involved in planning for an individual's retirement can often be quite complex. Commissions are also lower than risk protection products; therefore, a new type of compensation system is gaining popularity in the U.S. and Canada.

This new system is fee-based planning. In it, the producer doing the planning charges a flat fee, based either on the time involved or on a set schedule.

Commissions are usually deducted from the price of the product so as to reduce its cost to the client or it is paid to the planner in order to keep fees reasonable.

Banks have also recognized the potential in the retirement market and are hiring agents away from life companies and are installing them in banks to help their customers in their planning.

So far, the banks interest in this market has produced significant sales of annuities. They have captured about 15% of the annuity market in the last several years. It remains to be seen whether or not they can find a model that can produce significant life sales. Our belief is that it will be only a matter of time before they do.

There has also been a proliferation of retirement-oriented software lately. These software programs allow consumers to use their personal computers to do self-planning.

Consumers determine their own retirement needs, in the privacy of their home or office, and then deal with an agent or directly with a financial institution to purchase the products they, and the software, have determined they need.

Companies in the Pacific Rim with a developing economy and a young populace can look forward to some day serving a mature economy and aging population. It is not too early to begin to plan for that day and to establish competencies in this area.

That means building and implementing training programs to develop retirement planning skills in your agents and familiarizing them with the products used in retirement funding and investing, including their features and benefits.

It means identifying current clients who are in the market for retirement planning and establishing a presence in that market and an expertise in it among your agents.

It means developing products and processes to meet the needs of retirement. That includes sales approaches, illustrative material, promotional material and software programs that producers can use to help them make sales.

And it means building prospecting and support systems that aid producers in working the retirement market.

And let me assure you, what I have been discussing here is not just a North American situation. The great success of bancassurance in Europe is also built to a great extent on the need for retirement funding in a mature industry with an aging population.

The third issue to be discussed here this week is Consumerism and Compliance. This, in the past, was an issue that existed solely in the mature markets.

As the industry becomes more established and recognized in a country, the public becomes more knowledgeable, customers become less loyal, and government becomes much more intrusive.

But as we mentioned earlier, modern communications have made the growing and prospering countries aware of consumerism and compliance issues in mature countries.

Many have skipped ahead in their development and adopted a more stringent, more active role in regulating the industry and its agents.

Again, there are two models from mature countries to guide us.

One country is Australia, which we discussed earlier. The other is the United Kingdom. In January of 1994 in Australia, and in January of 1995 in the United Kingdom, life insurance agents were required to reveal to buyers the commissions they receive for most sales.

After initial resistance, the life insurance industry in Australia took the new regulation in stride, while in the United Kingdom they fought it.

Looking back now with hindsight, and the way disclosure is playing out in both countries, I suspect that all the effort spent initially fighting such regulations in the U.K. was not only futile but unnecessary.

It would have been far better to have spent the effort developing agents, redesigning compensation systems, reducing costs, and otherwise improving the sales process, distribution, and customer relations.

That is what happened in the United Kingdom and in Australia. Let me now give you an update on what is going on in the United States, which has also gone through a difficult period in regard consumerism and compliance.

In America, the problem has not been so much of an industry-wide issue as it was elsewhere but more of a company issue, however, more and more companies are involved in time-consuming and costly litigation.

These problems, to a great extent, were the result of the growth in retirement and investment products that I discussed

earlier — specifically, interest-sensitive products such as universal life and interest-sensitive whole life.

In the late 1970's and the early 1980's, as the demand for retirement funding rose, so did interest rates and dividends. Eventually, the interest rates and dividends came down but the demand remained.

A few agents chose to meet that demand by implying to their customers that the high interest rates and high dividends would remain in effect indefinitely.

When they didn't, the consumers complained and thus a number of companies were fined huge amounts of money because of the actions of the agents.

As you might have heard, one company may end up paying billions in fines.

So the real issue in the United States was not commission disclosure as it was elsewhere but the failed expectation of clients and the misconduct in the marketplace of a small number of agents.

Today, the situation in the United States is this. The industry received a great deal of bad publicity from which it is just recovering.

In addition, there is a number of lawyers who are continually on the prowl for more consumers with failed expectations so that they too may go to court and file well-paying class action law suits.

Meanwhile, to protect themselves from wayward agents and predatory lawyers, companies have taken a number of actions.

One company has totally separated the sales process and the delivery process. Once the sale has been made, the producer steps aside and the policy is delivered and administered by another individual. This is to ensure that the client can not be misled or mistaken in what they believe they have purchased or what its expected return will be.

Most companies, however, have taken less stringent steps.

This is what companies are doing:

Instituting and adhering to strict compliance programs,

Installing ongoing agent training and development programs that convey the proper market conduct standards,

Establishing excellent inquiry and complaint handling systems,

Using established industry programs that promote ethical behavior, and

Working proactively with regulators.

Where these few guidelines are followed, a stronger, more responsive, consumer-oriented business will result.

To help consumers know and understand what the industry is doing in regard to these guidelines, a new association has been formed.

It is called the Insurance Marketplace Standards Association (IMSA). It has established a set of standards that companies should meet and a list of approved assessors who will evaluate the companies' actions.

Members of IMSA must also adhere to the organization's set of Principles of Ethical Market Conduct and Code of Life Insurance Ethical Market Conduct.

To meet these standards, companies will review their current practices and, where necessary, create and apply new procedures seeking to assure company-wide compliance with the principles and the code.

The one thing no one should do is to think that market conduct problems can't happen to them — it can, regardless of where they are in the business life cycle. The only way to prevent them is to take preventative action now.

Well, those are the lessons that might be learned from the experience of the mature markets companies of the world regarding the major topics of discussion for this meeting.

Let me add one final lesson. It is the most important lesson that can be learned from the mature markets of the world — and one that those mature markets should relearn.

That lesson is the old truth that those who forget history are doomed to repeat it. The experiences of the mature markets of the world tell many cautionary tales. Those companies in both growth and prosperity stages of development who do not learn from those experiences will be like the ostrich putting its head in the sand, unable to see what's going on around him. Those companies that learn from those experiences, however, will find that they have propelled themselves into a new era of growth and prosperity, having looked at the past experiences of others and prepared themselves properly for the future.

\*\*\*\*\*

## 人口의 老齡化와 投資收益의 低下

(Ageing Population and Lower Investment Return)

### ▶ 退職問題의 要因

문제제기가 충분치 않을지 모르지만, 문제자체는 보다 폭 넓은 것이다. 퇴직에 관한 문제들은 다음의 요인에서 발생한다 :

- 富와 期待水準의 증가
- 壽命 ; 長壽
- 조기퇴직
- 賦課主義基金積立(pay as you go to funding)으로부터의 이탈
- 정부의 개입
- 의료기술의 발전
- 퇴직문제

### ▶ 非勤勞階層에 대한 支援

현실적인 문제는 얼마 만큼의 國家資源을 비근로자계층에 지원할 수 있는가이다. 이미 대다수의 나라에서 이러한 질문이 제기되어 왔다. 基金積立은 적립기간동안에는 저축율과 투자를 증가시킴으로써 경제에 도움을 주지만, 그것만으로 문제가 해결되지는 않는다. 일단 퇴직하면, 年金受惠者는 그 연금이 기금에 의하여 조달되었든 그렇지 않든간에 국민소득의 일정부분을 두고 다투게 되기 때문이다. 연금기금이 해외에 투자되었다면 配當收入의 流入으로 국민소득은 증가할 것이다. 따라서 적립한 기금으로 연금을 받는 사람들은 국민소득의 보다 많은 부분에 대해 道德的 立地(moral position)가 더 강화될 것이다.

### ▶ 退職所得

연금은 문제의 일부분에 불과하므로 퇴직소득에는 다음 요소들을

추가해야 할 것이다.

- 건강관리비용
- 長期介護
- 비상자금(퇴직시 현금)

▶ 企業의 支援領域

이를 기업이 지원한다면 다음과 같은 영역이 될 것이다.

- 基金蓄積
- 危險管理
- 危險保障

대부분의 국가에서 生保社 運營과 基金管理의 核心은 기금의 축적이었다. 그러나 현재 생보사는 특별한 입지를 차지하지도 못하고, 경쟁도 극심하다. 필요한 기술은 생보사에 국한된 것이 아니고, 生保社의 構造(특히 지급기반)는 그러한 기술의 발전과 보유를 방해할 수 있다.

危險管理는 현재까지 영업에서 큰 역할을 하지 못해 왔으나 미래에는 중요한 역할을 하게 될 것이다. 단순히 商品의 提供者와 販賣者였을 때, 이는 별로 중요하지 않았을 것이다. 미래에는 위험관리가 부가가치를 창출하는 방법이 될 것이고 영업에 통합될 것이다. 그러나 위험관리를 수행할 수 있기 전에 기술수준을 명확히하고 이를 향상시킬 필요가 있다.

危險對備(risk provision)는 언제나 생명보험산업이 가진 영업수단이었다. 따라서 대다수의 국가에서 생명보험산업은 危險保障 供給에서 독점적인 지위를 누려왔다. 앞으로의 課題는 附加價值를 창출하거나 유용한 상품을 만들고 적절한 가격을 부과하는 것이다. 생보산업이 여기서 합당한 수익을 창출할 수 없다면 그 전망은 밝지 않다.

▶ 投資收益이 下落하는 狀況下의 生命保險產業

그럼 이제 “生保社는 投資收益이 하락하는 상황에서 노년층에게 안정적인 退職所得을 제공할 수 있는가?”라는 문제제기를 살펴 보도록 하자. 즉 수명은 늘어나고 있는데 수익은 감소하고 있는 것이다! 앞서 보았듯이 이러한 목표를 달성하려는 것은 전적으로 생명보험산업만으로는 가능하지 않다.

退職保障은 死亡率(mortality rates)이 현재보다 높고 퇴직하는 인구의 비율이 상당히 낮았을 때 개발되었다. 退職年齡에 도달한 사람의 평균수명은 젊은 사람보다 상당히 낮았다. 이는 보장수준이 낮았지만 반드시 높은 투자수익이 필요하지는 않았음을 의미했다.

年金의 全盛期는 의심할 여지없이 투자수익이 높고 지급수준이 낮을 때이다. 문제가 복합되어 일어나고 있지만, 老齡化와 投資收益의 下落은 근본적으로 다른 것이므로 독립적으로 다루어야 한다.

#### ▶ 死亡率 下落

역사이래 保險加入層의 死亡率은 하락하고 있다. 생명의 “자연적”한계를 연장시킬 획기적인 발전이 없는 한 그 하락정도는 감소하겠지만, 현재도 하락추세는 지속되는 것으로 보인다. 생명보험산업은 “사망(mortality)”을 전문으로 다루는 유일한 산업이나 미래는 밝지 않다.

死亡率의 減少는 연금수혜자의 수와 연금수혜기간 모두가 상당히 증가했음을 의미한다. 그 동안 退職年齡의 調整이라는 미미한 변경이 있었다. 國家 “賦課制度”에서는 세금을 증가시키거나 급부를 감소시킴으로써 이 문제에 대처할 수 있었다. 생보사에게 前者의 方法은 허용되지 않지만, 後者의 方法은 매우 매력적인 해결책이다.

연금수혜자의 수명이 年金價格設定時에 예정했던 수준보다 빠른 속도로 증가하기 때문에 상황은 더욱 악화될 수 있다. 이런 상황은 특히 新興市場, 즉 新興工業國에서 발생할 수 있다. 생활수준이 급속히 향상되고

사망을 개선과 함께 부가 증가하고 있다. 가정을 잘못 설정하게 되면 支給不能을 초래하게 될 수도 있다 :

사망을 하락에 대한 해결책이 있는가? 가능성은 다음과 같다.

- 새로운 환경을 반영하는 退職年齡의 上昇
- 더 높은 基金積立率
- 더 낮은 給付

그러나 이들 중 어느 것도 보험산업만으로 다룰 수 있는 것은 없다. 보험산업의 주요 역할은 이러한 상황을 알 수 있도록 교육하고, 壓力集團의 하나로서 활동하는 것이다.

#### ▶ 投資收益의 下落

예측컨데 投資收益의 下落은 기대인플레이션율이 하락한 결과이다. 이 경우 상황은 복잡하다. 개인은 예상되는 인플레이션의 정도를 상쇄할 만큼 충분히 높은 수준의 연금이 개시되기를 원할 것이다. 따라서 기대인플레이션율이 낮을수록 開始年金要求水準도 낮을 것이다. 이같은 分析에서 보면 문제는 자체적으로 조정된다.

所得增加가 낮으면 豫想最終所得이 낮을 것이고 결과적으로 필요 기금도 낮을 것이므로 비슷한 요인이 축적기간에도 작용할 것이다. 결국 연금취급이 수월할지 어려울 지는 인플레이션의 발생과 그 정도 및 예상되는 市場變化에 좌우되는 것이다.

#### ▶ 인플레이션과 投資收益率의 變動

좀더 어려운 문제는 인플레이션율과 投資收益率이 변동할 때, 보험산업이 어떻게 해결책을 제시하는가이다. 이러한 상황에서 보험산업은 어떤 시기에는 탁월하게 보일 것이고 다른 시기에는 지긋지긋한 존재로 보일 것이다.

여자 1인당 평균 아동수가 1.25명인 일부 유럽지역과 같이 인구가 감소하는 국가에서만 人口의 老齡化問題가 있을 것으로 생각할 수 있다. 실제로는 사망율의 감소 때문에 여자 1인당 평균 아동수가 약 2.3명보다 낮은 국가는 어떤 국가든 결국에는 인구의 노령화문제에 부딪히게 될 것이다.

太平洋圈 國家가 지니고 있는 利點은 경제가 급속하게 성장한다는 것이다. 經濟成長率이 감소하기 전까지 당분간 (또는 매년 8%이상 지속적으로 성장한다면 영원히) 문제가 드러나지 않을 것이다. 따라서 서유럽과 호주에게는 급박하고도 예기치 못한 상황이었으나 이들 국가는 이에 대비하여 계획할 여유를 가지고 있다.

#### ▶ 英國의 事例

마지막으로 영국의 경험을 보면, 영국은 세가지 제도를 가지고 있다

- 多數勤勞者支援基金(large employee sponsored funds)
- 國家保障(賦課基準)
- 個人年金

생명보험산업은 個人年金에 연관되어 있고 多數勤勞者支援基金에서는 근로자를 지원한다. 최근의 보장은 活況市場을 배경으로 이루어져서 아직까지 인구의 노령화와 투자수익의 하락 문제들에 직면하고 있지는 않다.

그러나 英國의 生命保險產業은 이 문제에 기인한 커다란 위기를 경험하고 있다. 1980년대 중반에 영국정부는 2020년이후부터는 社會保障費用을 감당해 낼 수 없을 것이라고 우려하기 시작했다. 주로 비용이 많이 소요되는 항목은 國家老齡年金이 될 것이므로 개인에게 민간제도- 주로 생보사 -를 이용하도록 설득하는 것이 주효할 것이라는 결정을 내렸

다. 동시에 연금을 “自由化”하여 근로자가 지원기금에서 認可機關의 개인 연금으로 이전할 수 있도록 하는 조치가 있었다.

많은 개인들이 大型基金에서 생보사의 個人年金으로 이동하는 상황이 벌어졌다. 뒤이어 잘못된 자문을 받은 경우가 많이 발생했으며, 年金取扱機關들은 財政損失로 어려움을 겪었다. 생명보험산업은 영향을 받은 사람들을 조사하고 보상하는 고통을 겪고 있다. 産業의 總費用은 30억 파운드에서 50억파운드로 추정된다. 이로 인해 오히려 문제가 가려지고 개인연금의 빛이 바래지고 있다.

조세부담자가 과중한 부담을 지게 될 것이기 때문에 국가가 충분한 소득을 제공하지 못할 것이라는 新政府의 憂慮가 계속되어 왔다. 지금까지 어떤 기업정책도 발표되지 않았으나, 政策의 最優先 順位를 低所得層에 맞출 것이라고 해왔다. 이는 다른 부문은 이미 개인연금과 대규모 기금들에 의해 지원이 이루어 지고 있기 때문에 설득력을 얻고 있다.

生保社의 觀點에서는 두가지 문제가 있다 :

- 저소득층으로부터 집적된 자금은 적을 것이다. 少額支給을 취급할 수 있도록 조직되어 있는 회사는 많지 않다.
- 생명보험사는 費用水準과 과거 연금의 잘못된 販賣로 인해 상당한 비판을 받고 있기 때문에 立案者들로부터 호응을 받지 못하고 있다.

따라서 한때 기대했던 바와 같은 기회는 없을 것이다. 생명보험사(근로자기금과 함께)가 행한 중요한 공헌은 많은 기금을 축적한 것이다. 영국은 현재 유럽에서 가장 높은 年金基金水準을 보이고 있다. 앞에서 언급했듯이 이는 완전한 해답을 주지는 못하지만 國民所得의 分配에 대한 논의에 있어서 年金受惠者의 道德的 力量을 강화시킨다.

## **Ageing Population and Lower Investment Return**

1. The question as posed may not be sufficient, the problem is wider, it is one of retirement in general. The problems of retirement arise from:
  - Rising wealth and expectations
  - Longevity
  - Early retirements
  - A move from pay as you go to funding
  - Government interference
  - Medical advances and treatment
  - Retirement issues
  
2. The real problem is how much of any country's resources will be devoted to the non-working. In many economies, this question is already being asked. Funding will not of itself solve the problem, although it does help the economy during the accumulation period by increasing the savings rate and investment. However, once retired, the pensioner will be in the scramble for a portion of the National Income whether the pension has been funded or not. If the pensions money were to be invested abroad, then this would increase the national income by an inflow of dividends - funded pensioners may then be in a stronger moral position for a greater share of the national income.
  
3. Pensions is only one part of the issue, retirement income must be supplemented by:
  - Health care costs
  - Long term care
  - Emergency fund (cash on retirement)
  
4. If the industry is to help then it will be in the areas of:
  - Fund accumulation
  - Risk management
  - Risk provision

In many countries fund accumulation has been a central part of life assurance companies operations and funds under management. But now, they have no special position and competition is extremely keen. The skills which are needed are not particularly life industry skills, and the structure of life companies (especially pay bases) may inhibit their development and retention.

Risk management has not played as large a role in the business as it will in the future. When we were just providers and distributors of products, this may not have been important. In future risk management will be one of the ways in which we add value and be integral to the business. However, before we can undertake risk management, there will be a need to define and enhance our skill set.

Risk provision has always been the life industry's stock in trade. In most jurisdiction the life industry has a monopoly position in products to cover this. The challenge is to position the products as either value added or commodity, and to charge approximately. If the industry cannot make reasonable profits on these, it is doomed.

5. So we now turn to the question as posed "Can Life Assurance Companies provide an ageing population with secure retirements in a lower investment return environment?" Or we are living longer and earning less! As we have seen, the possibility of achieving this objective is not entirely within the control of the life assurance industry.

Retirement provisions were developed when mortality rates were somewhat higher than now and a significantly lower proportion of people reached retirement. Once they reached retirement, their longevity was much lower than new. This meant that there was lower level of provision but not necessarily higher investment return.

The halcyon days of pensions was undoubtedly when investment returns were high and expectations, at least, of payouts lower. Although the problem is posed jointly, ageing and lower investment returns are fundamentally different and should be treated separately.

6. Mortality rates have been falling in insured populations since records began. At the present time this looks likely to continue, although at a decreasing rate unless a major breakthrough occurs which pushes back the "natural" limit of life. There is only one

industry which is expert at "mortality", the life assurance industry, and the future is bleak of it cannot help.

However, the decrease in mortality rates has meant that the number of pensioners and the period for which pensions are paid have both increased substantially. In the meantime only minor alterations have been made to retirement ages. The state "pay as you go" system can deal with this by increasing taxes or reducing benefits - the first of these is not open to the Life Assurance Industry and the second is hardly an attractive solution.

The position may be even worse because annuitant's mortality may increase at a faster rate than assumed in the pricing basis of pensions in payment. This could be a particular problem for emerging markets or the tiger economies. Standards of living are rising at a rapid rate, and mortality improvements tend to go hand in hand with increasing wealth. Wrong assumptions could lead to insolvency.

Is there any solution to mortality? Possibilities are

- Increasing retirement ages to reflect the new circumstances
- Higher funding rates
- Lower benefits

None of these lie entirely in the hands of the insurance industry. The main role of the industry may be one of education and a pressure group to ensure that the position is addressed.

7. Reducing investment returns are presumably a result of a reduction in the expected rate of inflation. If this is the case, then there is a complex situation. To the extent that inflation is expected then individuals will wish to have starting pensions high enough to take account of this. Thus the lower the expected rate of inflation, the lower the required starting pension. On this analysis part of the problem will be self correcting.

A similar factor will be at work during the accumulation period, in that incomes will rise less quickly so prospective final salaries will be lower and consequently the required fund will be lower. Whether this will make it easier to deal with, or more difficult, depends upon the rate and incidence of inflation and how market expectations change.

8. A more difficult problem is how the industry can provide a solution when there are varying rates of inflation and varying rates of investment return. Under these circumstances the industry will appear to do superbly well at times and dreadfully at other times.

It might be thought that only countries with falling populations, such as some European areas where the average number of children per woman is 1.25, would have the problem of an ageing population. The reality is that any country with a lower rate than approximately 2.3 children per woman will ultimately be faced with the problem of an ageing population, because of the reduction in mortality rates.

The advantage that countries of the Pacific Rim have is that the economies are expanding rapidly. This will mask the consequences for some time until growth rates reduces (or for ever, if they continue to grow at 8%+ per year). Thus these countries have the luxury of being able to plan ahead for eventualities which are imminent for the Western Europe and Australia.

9. Finally turning to experiences in the UK. The UK has a three way system

- Large employee sponsored funds
- State provision (pay as you go basis)
- Individual Personal Pensions

The life assurance industry is involved in Individual Pensions and top ups for employees in the large employee sponsored funds. All recent provision has taken place against a very strong bull market so the direct problem of an ageing population and lower investment returns has not had to be faced so far.

However, the UK life assurance industry is going through a major crisis which has its roots in this issue. In the mid 1980's the UK government became concerned that from the year 2020 the social security costs would be unsustainable. A major item of cost would be the state old age pension. It was decided that there would be a major initiative to persuade individuals to use the private system - mainly life assurance companies. At the same time there was a move to "liberalise" pensions and enable employees in sponsored funds to opt out and transfer into a Personal Pension with an Authorised Provider.

The environment was such that many individuals transferred from large funds to Individual Pensions with life companies. Subsequently it was found that many such cases were the result of bad advice, and that the pension planholders had suffered financial loss. The life assurance industry is in the throes of investigating and compensating those affected. The estimate of the total cost to the industry is in the range £3 billion to £5 billion. All of this has rather clouded the issue and taken the "gloss" off Private Pensions.

The new government has continued to be worried that the state will not provide sufficient income for pensioners because the burden will be too heavy for the then taxpayers. Thus far no firm proposals have emerged, but they have said that their first priority will be for the lower income section of the population - this makes sense because other sectors are catered for by the large schemes and Individual Pensions. There is obviously great interest in the details to be announced.

From the life assurance companies point of view there are two problems

- the amounts of money to be collected from the lower paid are likely to be in small units. Most companies are not structured in a way that enables them to handle these small payments.
- there has been considerable criticism of the life companies on the level of costs and the previous pensions misselling so they are not in favour with the legislators.

So there may not be the opportunities which might at one time have been expected.

The major contribution which the life industry (together with employer funds) has made is to ensure a high level of funding. The UK has by far the highest level of funded pensions in Europe. Whilst, as stated earlier, this does not give a complete answer it does give greater moral strength to pensioners in the argument over the division of the national income.

## 壽命延長과 收入減少

(Living Longer and Earning Less)

12월 13일 내가 크리스마스 점심을 즐기고 있을 때 내 옆에 앉아 있던 은행원이 “聯邦準備銀行에서 공식금리를 또 다시 0.5% 인하하였다는 뉴스를 들었습니까?” 라고 물었다. 나는 “끔찍한 뉴스이다. 나는 모기지(mortgage)가 하나도 없고, 투자소득은 하락하고 있다”고 말하였다.

### 1. 長壽

#### 長壽에 관한 統計資料

연도	남성연령				여성연령			
	0	60	70	80	0	60	70	80
1974	68.5	15.7	9.8	5.6	75.5	20.3	12.9	7.2
1984	72.5	17.8	11.3	6.5	79.0	22.4	14.6	8.3
1994	75.0	19.4	12.3	7.0	80.9	24.0	15.6	8.8
20년간 증가율(%)	10	25	26	24	7	18	22	23

각 연령계층에서의 期待餘命은 지난 20년 동안 위에서 보듯이 증가하여 왔다. 20년 동안 남성의 경우 25%, 여성의 경우는 20%이상 증가하였다는 것은 매우 중요하다. 全 年齡階層에 걸쳐 後半期(1984-1994년)의 증가율이 前半期(1974-1984년) 증가율보다는 낮아졌지만, 기대여명은 비록 그 증가율은 둔화되겠지만 지속적으로 높아질 것이다.

#### 가. 人口의 老齡化

지난 25년 동안 出産力의 低下로 인구구조도 현저하게 변화하고 있다. 아래의 표는 中位年齡이 어떻게 변화하고 있는지를 보여주고 있

다. 1971년과 1972년에는 0-4세 연령계층이 가장 큰 인구집단을 형성하였다. 수십년 후에 0-4세 연령계층보다 적은 인구를 가진 연령계층 중 가장 젊은 人口集團의 年齡階層이 어떠한 모습으로 지속적으로 높아지고 있는가를 보여주고 있다.

지난 20년간 15세미만 인구는 단지 3%만 증가하였으나, 15-64세 인구는 36% 증가하였으며 65세이상 인구는 76%나 증가하였다. 85세이상 인구는 138%나 증가하였다. 1996년의 경우 85세이상 인구 중 70%가 여성이었다. 1996년 6월까지 1년 사이에 전체 인구는 1.3% 증가한 반면 85세이상 인구는 6% 증가하였으며 20-24세 인구는 2% 감소하였다(낮은 사망율도 중요하지만 인구의 노령화에 큰 영향을 미친 것은 낮은 출산력이다).

연도	中位年齡	0-4세보다 적은 인구집단 중 가장 젊은 연령그룹
1971	27.4	5-9
1976	28.4	20-24
1981	29.5	35-39
1986	31.1	40-44
1991	32.5	45-49
1996	34.0	50-54
2006(추정)	36.9	60-64
2016(추정)	39.6	65-69
2026(추정)	41.4	70-74

#### 나. 退職後 期待壽命

社會的·金錢的 觀點에서 노령자에게 중요한 것은 퇴직후 길어진 期待壽命만은 아니다. 다음과 같은 세가지 요소가 중요한데 이들 모두는 금전적인 비용을 유발한다 :

- (i) 退職年齡에 도달한 인구의 큰 폭의 증가
- (ii) 조기퇴직하고자 하는 경향
- (iii) 퇴직후 期待餘命의 증가

아래의 표는 각 연령그룹에서 남성 100명당 고용된 사람의 숫자를 나타내고 있는 것으로 최근에 남성의 조기퇴직 모습을 보여주고 있다.

구 분	45-54	55-59	60-64	65+
1980. 11	88.6	80.1	48.4	11.5
1996. 11	83.3	68.0	40.3	9.2

이러한 현상은 부분적으로는 經費節減과 勞働能力의 減少 등에 기인한다. 비자발적인 조기퇴직 현상이 서베이에서 확실하게 나타나고 있다. 1980-1996년 사이의 남성 개개인의 早期退職 現狀에도 불구하고, 고연령계층의 생존자가 증가함에 따라 총 고용인구 중 이들 연령계층의 실제 고용인구 비중은 거의 변하지 않았다.

	총 남성고용 중 각 연령층이상이 차지하는 비중(%)			
	45	55	60	65
1980. 8	30	12.5	5	1.6
1996. 8	31	11	5	1.8

고연령층에서의 남성의 고용비중이 감소한 것은, 내 계산에 의하면, 1980-1996년 사이에 평균적으로 2년 일찍 퇴직하였음을 의미한다. 1980-1996년간에 일어난 死亡率의 低下現狀만으로 남성의 퇴직 연도가 16% 연장되었다. 2년 빨라진 조기퇴직의 추가적인 영향으로 26% 정도가 퇴직후의 기대여명이 16년 증가하였다.

여성의 퇴직현상은 경제활동 참가율의 증가와 남성과 여성 모두에서의 파트타임의 활성화로 인해 명확하게 드러나지 않는다.

조기퇴직 현상이 지속될 것인지 혹은 최근의 추세가 반전될 것인지는 勞動力의 年齡分布, 사회적 관습, 퇴직에 대한 경제적 준비와 勞動市場의 興件 등에 의존하게 될 것이다. 현재로서는 노동시장에 대한 장기 전망이 그리 밝지 못하며 퇴직에 대한 준비도 이루어지고 있어 최근 추세의 반전은 어려울 것 같다. 老齡化의 效果를 연구할 때 퇴직추세에 대한 많은 현안들을 고려하여야 한다.

#### 다. 人口推計

호주의 인구추계 기관은 1人當 出産力이 현재의 1.85명에서 2004년에는 1.75명으로 감소하고, 그 후에는 그 수준에서 정체될 것이며, 순이민은 1995-1996년의 12만명에서 1998-1999년에는 7만명으로 감소하며, 그 후에는 변하지 않을 것으로 가정하고 있다. 각 연령층에서의 人口增加率 豫測值는 아래와 같다.

구 분	1996	2001	2006	2011	2016	2021	2026
전 연 령	0	6	10	15	19	23	26
65세 이상	0	8	19	35	59	82	107
70세 이상	0	14	23	35	54	84	112
75세 이상	0	20	37	46	61	87	128
80세 이상	0	20	46	66	76	96	133
85세 이상	0	29	58	94	121	133	166

高年齡層 人口의 增加率이 높은 것은 명백한데, 이런 현상은 과거 20년간에도 지속되어 왔고, 향후 20년 혹은 그 이상 지속될 것이다. 65세이상 인구의 장래 20년동안의 증가율은 동 기간 전체 인구증가율의 3배가 될 것이고, 85세이상 인구는 6배를 넘게 될 것이다.

라. 其他 國家의 人口老齡化

지금까지는 濠洲의 資料를 인용하였다. 호주는 높은 出産率과 대대적인 移民政策으로 인구의 노령화가 다른 서구국가에 비해 낮은 속도로 진행되어 왔다. 이러한 현상은 각국의 전체 인구 중 60세이상, 65세이상 및 75세 이상이 차지하는 비중을 살펴봄으로써 알 수 있다.

구 분	60+	65+	75+
호주	16	12	4.7
뉴질랜드	16	12	4.7
미국	17	13	5.5
일본	20	14	5.5
오스트리아	20	15	6.1
프랑스	20	15	6.1
그리스	21	15	6.1
독일	20	15	6.2
스위스	20	15	6.6
이탈리아	21	16	6.5
영국	21	16	6.9
스웨덴	22	18	8.2

(우연히도, 모나코는 60세이상 인구의 비중이 29%에 이르는 가장 노령화가 심한 국가인데 이는 인구적 요인때문이 아니라 所得稅의 免除에 기인한 것이다. 외국인이 거주자가 되는 것은 매우 어렵다!)

美國은 1995년에 各國의 人口推計値를 발표하였는데 전체인구 중 65세 이상 인구가 차지하는 비중은 아래와 같다.

구 분	1995	2020	2050
호주	12	16	22
뉴질랜드	12	15	20
미국	13	16	21
일본	14	25	30
영국	16	18	23
프랑스	15	20	25
그리스	15	22	31
이탈리아	16	23	34
스웨덴	18	21	22

호주의 2021년의 65세 인구 비중을 호주의 인구기관 추계치가 18%인 것과 비교해 미국은 16%로 추계하였다. 25년 후의 65세이상 인구는 지금의 40세이상 인구와 같을 것이다. 人口推計의 主要假定은 생존에 관한 것이고, 이것은 꽤 정확하게 예측될 수 있다. 위에서 언급한 숫자의 오차는 그리 클 것 같지 않으며 매우 심각한 人口의 老齡化가 발생할 것이다. 25년후 증가율은 호주의 경우 12%에서 16-18%로 높아지고, 일본의 경우는 14%에서 25%로, 이탈리아의 경우도 16%에서 23%로 높아졌다.

일반적으로 將來의 生存率은 과소추정되고 있다. 전후 일본 여성의 기대수명은 1947년의 54세에서 1975년에는 77세로 크게 증가 -- 28년 동안 23년이나 높아진 놀랄만한 증가 -- 하였다. 이러한 수치에 근거하여 日本計理人會(Institute of Actuaries of Japan) 회장(Shigekazu Hishinuma)은 1980년대 초반에 그의 논문에서 일본 여성의 기대수명은

최대 81.7세가 될 것으로 추정하였다. 1989년에는 기대수명은 81.7세를 넘어서, 1994년에는 83.0세가 되었다.

#### 바. 全世界的인 問題

확실히 人口老齡化에 따른 문제는 호주에 국한된 것이 아니다. 다른 나라에서는 더욱 첨예한 문제이다. 課稅費用과 이에 따른 근로인구의 부담, 公的年金, 의료서비스, 看病施設 등은 이들에 대한 필요성을 인지하고 복지프로그램을 도입한 모든 선진국들의 문제거리이다. 노령인구에 대한 공적복지 비용의 증대가 결국 엄청난 稅負擔의 增大로 귀결될 것이라는 우려로 인하여 많은 국가에서 老齡者 保護의 一定部分을 각 개인이나 민간부문에서 부담하는 방안을 모색하고 있다.

몇가지 관련된 내용을 인용하면 다음과 같다 : “美國과 全世界의 公的 社會保障프로그램은 지급불능에 직면해 있다”; “사회보험의 民營化 可能性에 대한 논의”; “인도네시아는 사회보장제도를 민영화하고 있는 중이다.” 호주의 퇴직연금보험 보장에 대한 부담은 그러한 방향으로 움직이고 있다.

만약 가장 영향력 있는 한 두 국가가 그러한 방향으로 나아간다면 다른 국가들은 그러한 추세를 따르게 될 것이다. 그러한 변화들 모두가 生命保險產業의 役割을 증대시킬 수 있다.

이번 회기의 제목은 “老齡人口에 대한 退職後 所得保障”에 관한 것이다. “收入減少”라는 말은 노령인구의 현재의 주요관심사가 적정수입을 얻는 것처럼 강조되고 있는 것 같다. 더 큰 문제는 간호서비스와 정확한 의료서비스를 받고, 필요할 때 요양원을 이용할 수 있는 것에 관

한 것이다. 그러므로 投資收益率을 언급하기에 앞서 이들 문제에 관해 언급하고자 한다.

## 2. 成長市場

### 가. 長期醫療서비스(Long-Term Care)

노령자가 필요로 하는 서비스에는 24시간 숙련된 간호서비스(주로 가정 내에서 이루어지는), 매일 정해진 시간동안 불규칙한 간격으로 이루어지는 숙련된 看護서비스와 완전한 療養院 서비스가 있다.

1994년 6월 현재 호주의 해당인구 100명당 療養院(nursing home) 住居者들의 숫자는 다음과 같다 :

연령	남성	여성
<50	0.01	0.01
50-59	0.08	0.07
60-64	0.22	0.23
65-69	0.46	0.50
70-74	1.14	1.04
75-79	2.90	2.27
80-84	7.12	4.66
85-89	15.2	9.25
90-94	28.4	15.4
95-99	43.6	25.4
100+	57.8	39.3

요양원 서비스에 소요되는 비용은 상당하다 (아마 일년에 40,000 달러 정도가 될 것이다). 그런 서비스는 政府補助를 받기 때문에 정부에

서 침상의 수를 통제하고 있으며 그래서 충분히 서비스를 받을 만한 능력이 있는 사람도 침상을 구하기 힘든 실정이다. 노령자는 점차 주택의 소유, 職業年金과 個人貯蓄의 증대로 점차 풍족해 지고 있어 그들이 필요한 때 간호서비스를 받을 수 있기를 기대하게 되었다. 그러나 정부는 長期介護費用이 증가하는 것을 꺼리고 있다. 65세이상 有權者가 현재의 16%에서 2021년에는 23%로 증가함에 따라 노령자를 위한 의료시설에 대한 政治的 壓力도 증대할 것이다.

구 분	1996	2001	2006	2011	2016	2021	2026
증가율(%)	0	20	41	62	81	102	134
인구대비증가율	0	6	10	15	19	23	26

위에서 언급한 1994년의 수치가 변하지 않더라도, 該當人口의 比重으로서 표현된 각 연령그룹의 요양원서비스를 받는 수에 있어서 향후 수년내에 요양원의 서비스를 받는 수는 人口老齡化만으로도 위와 같은 비중만큼 증가할 것이다. 비교를 위하여 전체 인구증가율 수치를 같이 보여주고 있다.

다양한 형태의 長期介護에 대한 費用調達을 위해서 보험가입이 필요하다는 것은 명백하다. 전세계적인 보험산업의 과제는 적절한 계약을 개발하는 것이다. 만약 보험이 중년층에서 시작된다면 비용이 너무 높다. 젊은층은 보험이 필요하다고 생각하지 않는다. 이에 대한 해법은 退職年金保險의 給付로써 장기개호를 부가하는 것으로 40년 이상 납입하는 경우 그 비용은 소액이 될 것이다.

#### 나. 醫療保險(Hospital Insurance)

호주에서 75세이상 인구의 1000명당 入院 病床數는 전체인구 평균보다 남자는 7배, 여자는 5.5배 높다. 高年齡層에 대한 수치는 아래와 같다.

구 분	전 연령	50-64	65-74	75+
남성	1,172	1,620	3,963	8,236
여성	1,496	1,459	3,133	8,191

영국의 데이터에 의하면 연령에 따른 증가는 주로 外科的인 手術 보다는 의료서비스에 기인한 것이라고 한다. 이러한 비율이 병원입원 기간이 짧아지거나, 政府의 病床數 不足과 이에 따른 待期者 數의 증가에 대한 대책, 또는 민간 의료보험의 소멸과 같은 것으로도 감소되지 않는다면, 전적으로 인구증가와 인구의 노령화에 따른 入院日數는 아래와 같이 증가할 것이다.

구 분	1996	2001	2006	2011	2016	2021
증가율(%)	0	10	20	29	40	53

이러한 增加率의 절반은 인구증가에 기인한 것이고, 나머지 절반은 인구의 노령화에 기인한 것이다. 입원일수는 평균적인 병원의 滯留期間이 짧아짐에 따라 이 수치보다는 낮게 증가할 것이다. 그러나 입원시마다 반복적으로 발생하는 비용은 최근 소비자물가상승률보다 연간 1%씩 높게 증가했으며, 資本費用도 발생했다.

메디케어(medicare) 비용이 증가함에 따라 정부는 입원에 대해 지급하는 保險金 急増現狀을 용인하지 않으려고 하여 民間醫療保險을 활성화하여 민간부문에 더 많은 부담을 지우려 하고 있다. 현재 저소득자에 대해서는 보험가입에 보조금을 지급하고, 고소득자에 대해서는 가입하지 않았을 경우 高率의 課稅를 부과함으로써 보험가입을 촉진시키고 있다. 상당부분 補助金에 의한 기금의 비중이 늘어나는 까닭에 이러한 방법이 성공할 가능성은 크지 않다. 하루에 800명이 의료보험을 탈퇴하고 있는 것으로 추정되고 있다.

정부의 최근 修整案은 醫療基金이 그들의 약관하에서 제공되는 급부에 신축성을 부여할 수 있도록 하고, 특히 장기간의 대기자를 회원으로 가진 기금에 대해서는 보험료에 대한 특권을 제공하고, 단기 보험자에게는 벌칙을 부과하는 것이다. 이러한 방안은 보험으로부터의 이탈을 막아 현재의 불만족스러운 현상을 지속시키는 것에 지나지 않는다.

年齡料率(age rating)은 가장 의료보험을 필요로 하는 사람들과 병원에 가장 많은 비용을 지불하는 사람에게 불리하게 작용할지도 모른다. 그러므로 共同料率(community rating)이 필수적이다. 그러나 현재 낮은 위험의 젊은층은 공동요율이 부적절하다고 인지하고 탈퇴함으로써 결과적으로 노령자들이 부담할 수 없을 정도의 높은 보험료를 부담하게 함으로써 노령자 역시 탈퇴하도록 만든다. 자발적인 공동요율은 제대로 기능하지 않을 것이다.

단 하나의 해결책은 과세당국이 최소한의 의료보험을 급부로 갖추고 있는 退職年金基金을 승인하도록 하는 것이다. 이러한 필요조건은 정부의 현재 補助金/罰則 條項이 효과적으로 기능하도록 만들것이다. 예상되는 결과는 아래와 같다 :

- (1) 낮은 위험의 保險加入者가 참가함으로써 保險料率이 상당히 낮아진다 (92%의 사업장에서 퇴직연금보험을 도입하고 있음). 노령자들이 더욱 보험에 가입하기 수월해진다.
- (2) 보험요율이 낮아짐에 따라 政府補助金은 저소득층에 대한 보험료의 상당부분을 보조할 수 있게 되며, 이에 따라 퇴직대비의 상당부분을 줄이지 않게 된다. 그것은 또한 高所得者들에게 좀 더 효율적인 벌칙이 될 것이다.
- (3) 民營病院은 입원기간을 늘릴수 있고 그럼으로써 이윤도 증대되기 때문에 그 조치를 환영하게 된다. 모든 가용한 병상을 효율적으로 이용할 수 있을 것이다.
- (4) 公共病院은 좀 더 많은 병상을 일반용으로 전환하여 소득을 증대시킬 수 있다. 공공병원에서의 일반환자 委託日數는 정부의 정책에 달려있고 만약 필요하다면 증가시킬 수 있을 것이다.
- (5) 退職年金保險 基金은 비용절감을 꾀하는 사업장을 환영하는 등록된 보험자로부터 保證金을 얻을 수 있거나 거대기금이 의료보험자로 등록할 수 있고(공동요율과 기타 필요조건의 제약조건하에서) 그들의 영업비용이 매우 적기 때문에(사실상 병원과 직접적으로 紛爭調整하는 비용만 소요됨) 현재의 보험자들이 격심한 경쟁을 하도록 유도할 것이다.

이 의견에 대한 비판은 첫째, 強制性的의 要素와 둘째, 의료보험의 비용이 그것을 부적절하게 만들만큼의 退職給與를 줄일 수 있는가이다.

첫번째 비판에 대한 답변은 共同料率이 필수적이며 자발적인 공동요율은 작동하지 않을 것이라는 것이다. 어떤 경우에도 사실상의 強制性은 정부에 의해 보험에 가입하지 않는 고소득자에게 벌금을 부과하는

크기로 도입되어 왔다. 보조금이 도입될 때보다 강제성을 도입하기에 더욱 적절한 시기는 없다.

두번째 비판에 대한 답변은 실제적인 수치를 고려할 필요가 있다는 것이다. 내가 제안한 필요요건은 가입자만이 보험처리 되어야 하며 그것도 公的 病院의 入院에 대해서는 100%, 민영병원의 경우는 500 달러의 공제 후 전액 보험처리 되어야 한다는 것이다(배우자의 경우 만약 당사자가 고용되어 있다면 退職年金保險에서 부담하고 만약 고용되어 있지 않다면 퇴직연금보험 이외에 원하는 보조급부를 구입할 수 있다).

1997년 7월 1일부터 효력이 발생하는 계약에 대한 MBF 保險料는 1년에 469달러이다. 낮은 위험을 가진 모든 사람이 보험에 가입했을 경우 保險料가 낮아질 수 있는지는 알려지지 않았지만 350 달러 정도가 적절한 期待値가 될 것 같다. 만약 여기서 100 달러가 보조금으로 공제되면 비용은 1년에 250 달러가 되거나 혹은 평균소득의 0.8%에 지나지 않는다.

전세계적으로 정부가 福祉負擔을 줄일 수 있는 방법을 강구함에 따라 호주에서 이러한 방법이 개발되는 것은 오직 시간문제로 생각된다.

다. 投資서비스(investment services)

#### 1) 낮은 投資收益率 環境

전후 수십년 동안 사회철학은 “完全雇傭”이었다. 25년이 넘는 기간 동안의 실업율은 1.7%였다. 그 기간 동안 단 한번 실업율이 3%를 넘어섰는데 이는 1961년 不景氣인 때로 3.2%를 기록하였다.

현재의 사회철학은 “物價安定(low inflation)”이다. 현재의 철학에 의하면 만약 잠재적인 인플레이션이 3%를 넘었을 경우 그런 비용압박을 줄이기 위해 경제성장을 늦추어야 한다는 것이다. 低成長(slowing down)은 적은 일자리를 의미한다. 정부의 공식 실업율이 8%를 넘어서고 실제 실업율은 떨어질 기미를 보이지 않고 두 자리수를 기록함에 따라 어떻게 장기적으로 사회가 物價安定 政策을 받아들일 것인가 의문을 갖는다.

왜 물가안정 철학을 유지하기가 불가능한지를 입증하는 다른 요인들도 있다.

첫번째로 國體協約에 의해 보장된 최근(1997년 2월)의 給與引上의 크기이다.

---

ACI Glass	1997년 중반까지 16%
Hawker de Havilland	2년간 17-18%
LendLease	3년간 21%
Multiplex	3년간 24%
Clyde Oil	3년간 15% + 1,000달러
Goninan	1997년 10% + 생산성 2%
BHP Steel	2년간 10% + 생산성의 5%까지
Amcor	21개월 동안 10%

---

둘째로, 개인들은 대출을 받아 최대자산인 주택을 구입하였고 인플레이션으로 인해 資産價値増大 效果를 향유하고 있다. 物價安定은 주택 가격 안정화에 주목해야 한다.

세번째로 高率의 인플레이션은 자산가격이 항상 오르기 때문에 企業經營을 순조롭게 하였다.

네번째로 정부는 더 이상 그들의 재정문제를 課稅等級引上 (brackets creep: 인플레이션으로 個人의 名目所得이 증가함에 따라 더 높은 세율이 부과되는 과세등급으로 이동하여 세수입이 증가한다)으로 해결할 수 없을 것이다.

정치가와 사회는 어느 정도의 인플레이션을 수반한 高成長에 매력을 가지는 것은 당연하다. 나는 지금의 낮은 투자수익을 환경이 지속될 것으로 확신하지는 않는다. 戰前의 이자율이 낮고 하락할 때 기술적 논문에서 “投資에 대한 利子率이 0”라고 쓴 것을 읽은 기억이 난다.

## 2) 一般的인 投資收益率의 誤謬

중요한 것은 稅後 收益率이며 호주의 경우 높은 이자율을 유지하고 있다. 1997년 2월 현재, 인플레이션은 1.5%이고 정기예금 금리는 6% 이어서 實質金利는 4.5%로 과거에 비해 높은 편이다. 호주의 1950년대와 1960년대 물가안정기 동안의 평균적인 實質 短期金利는 2.0%였다. 현재 호주의 금리는 다른 선진국에 비해서도 높다.

아래의 표는 대부분의 경우 課稅와 인플레이션의 영향을 고려한 후 가용한 금액이 물가안정기인 현재가 高金利 時期인 1980년대보다 높다는 것을 보여준다.

구분	90일 은행어음 수익율 (%)	100,000달러 에 대한 이자	세후이자 (\$)	소비자 물가 상승율(%)	재투자 에 필요한 구매력 (\$)	가용금액 (\$)
최고한계세율(48.7%)						
1986	15.1	15,100	7,746	9.77	9,766	-2,020
1989	17.8	17,800	9,131	7.83	7,826	1,305
1996	5.99	5,990	3,073	1.52	1,519	1,554
최저한계세율(21.7%)						
1986	15.1	15,100	11,823	9.77	9,766	2,057
1989	17.8	17,800	13,937	7.83	7,826	6,111
1996	5.99	5,990	4,690	1.52	1,519	3,171

投資收益率의 一般水準이 높든지 낮든지 혹은 변동이 심하든지 간에 투자를 원하는 자금(개인 저축, 퇴직연금보험, 소비세 등)과 투자서비스에 대한 수요는 존재한다. 1955년부터 1970년까지의 기간은 低金利/低物價의 시대로 5년 만기 회사채수익율이 6-7.5% 수준이었으며, 은행의 주택대출금리도 4.5-5.75%, 은행의 정기예금금리는 2-4.75%이었고, 생명보험회사의 자산은 5배 증가하였으며 수출입은행의 정기예금과 자본금도 5배 증가하였다.

물가안정으로 資本金 蠶食의 危險도 감소한다. 호주에서 해외부채의 급속한 증가로 나타나는 자본에 대한 수요는 계속 높을 것이다.

### 3) 投資를 위한 巨大基金

투자에 사용되는 자금은 일정 정도 消費와 貯蓄에 대한 태도에 의존한다. 장래 10-20년 동안의 추세는 상충요소가 균형을 이루게 될 것이다. 20년 전에는 家計貯蓄率이 15%에 이르렀으나 꾸준히 하락하여 현

재에는 1% 수준이고, 고실업, 편부모 가정의 증가와 파트타임 직종으로의 이동 등은 모두 否定的인 要因들이다. 반면에 맞벌이 부부의 증가, 家族의 小規模化와 강제적인 퇴직연금보험의 도입은 肯定的인 要因들이다.

1996년 6월까지 5년 동안 이런 모든 요인들이 작용하여 上場株式의 市場價値는 1,670억 달러에서 3,470억 달러로 상승하였고(GDP의 44%에서 71%로 상승), 생명보험회사의 자산은 825억 달러에서 1,104억 달러로 증가하였으며, 定期預金에 대한 利子收益이 180억 달러에서 520억 달러로 증가하였으며 정기에금에 대한 수익은 770억 달러에서 1,300억 달러로 증가하였다. 이런 수치들은 투자를 위한 자금이 크게 증가하였음을 의미한다. 生涯週期上 투자가능한 자산이 최대일 때는 자녀들이 모두 독립하였을 때, 경력상 절정기에 도달했을 경우나 주택을 처분하고 隱退者 居所에 입소하였을 경우 또는 퇴직일시금을 수령하였을 때이다. 노령인구는 이런 부류에 속하는 인구가 높은 비중을 차지하게 만들 것이고 이것은 투자서비스에 대한 시장의 성장을 의미한다.

經濟企劃諮問委員會(The Economic Planning Advisory Council)는 9%의 피보험자 각출과 3%의 사용자 각출을 가정하고 2031년과 2041년 퇴직시 家計의 退職年金保險 資産을 추계하였다. 가정사항은 다음과 같다 :

- (i) 家長은 40년 동안 가입하는 것으로 가정하며 가장 임금의 2/3를 받는 配偶者는 30년 가입하는 것으로 가정
- (ii) 實質賃金上昇率은 1%
- (iii) 현재의 課稅規程 적용
- (iv) 퇴직연금보험기금의 實質投資收益率은 4.5%

1992-93년에 퇴직한 가계의 退職年金保險 基金을 아래와 같이 구하였다.

임금 (평균임금소득의 %)	2031-32 (\$'000)	2041-42 (\$'000)
67%	307.2	380.5
80%	368.7	456.4
100%	463.4	573.2
150%	700.0	865.2
200%	931.7	1,157.1

만약 위에서 언급한 금액보다 낮다 하더라도 강제 퇴직연금보험으로 인해 이 기금이 투자에 사용되는 큰 기금이 될 것이고 투자서비스에 대한 수요도 발생할 것이다.

Rice Kachor는 현재 퇴직연금보험 자산이 2,600억 달러에서 2006년에는 樂觀的인 시나리오 하에서는 12,840억 달러로 증가할 것이며 悲觀的인 시나리오 하에서도 10,310억 달러가 될 것이라고 전망하였다.

#### 4) 老齡者의 資産

退職者는 인구의 15%를 구성하고 있으나 정부의 추계에 의하면 12,400억 달러인 個人富의 28%를 차지하고 있는데 이 중 住宅資産이 2,500억 달러이며 동산이 1,000억 달러라고 한다.

MINTEL에서는 自家居住의 住宅은 제외하고 퇴직자의 투자현황을 조사하였는데 총 780억 달러가 투자되고 있는 것으로 나타났다 :

---

775,000	자가조달한 퇴직자(부부당 132천 달러)	520억 달러
908,000	투자를 하는 연금수급자	260억 달러
700,000	투자를 하지 않는 연금수급자	

780억 달러는 아래와 같은 항목에 투자되었다.

연금	100억 달러
기타 퇴직소득	200억 달러
은행 계좌	200억 달러
주식, unit trust, 부동산, 고정금리	280억 달러

---

强制的인 退職年金保險은 위에서 지적한 바와 같이 이들 수치를 크게 증가시킬 것이다.

##### 5) 退職前 投資

증가하는 퇴직연금기금이 자금시장에 유입됨에 따라 투자서비스에 대한 수요도 꾸준히 증가할 것이다. 金融制度에 대한 規制緩和로 많은 중개인들이 존재하고 있으며 投資實積 調査에서 공개된 메이저 40대 중개인들이 있다.

지난 10년간의 통계치는 전체 퇴직연금기금자산의 60% 정도가 生命保險社의 法定基金(Statutory Funds) 이외에서 투자되고 있음을 보여주고 있다.

최근 BIS Shrapnel에서 254개의 기금을 조사한 결과 20%가 현재의 펀드매니저를 교체할 것이라고 응답하였다. 만약 고객이 교체를 원한다면 이를 거부할 이유가 없다. 최근 Mercer 調査에 의하면 7개 기금의 매니저가 20년간 연 14.7%의 뛰어난 성과를 거두었는데 이는 20년 동안 1,000 달러를 15,500 달러로 증식시킨 것을 의미한다. 소비자물가상승률을 감안한 후 實質收益率은 연 8.2%로 불변가격지수로 환산하면 20년 동안 1,000 달러가 4,850 달러로 증가한 것이다. 7개의 펀드매니저는 아래와 같다:

---

B.T. Retirement	16.7%	J.P. Morgan	14.9%
Rothschild	14.7%	Westpac	14.7%
MLC	13.8%	AMP	13.2%
Schroders	13.2%		

---

이것은 競爭의 概念을 보여주고 있다. 생명보험사가 유지될 수 있느냐 혹은 주식의 40% 미만에서 신설하느냐 하는 것은 아래와 같은 要因들에 달려있다 :

- ( i ) 조사에서 보고된 過去 實積
- ( ii ) 투자팀에 대한 對外認知度
- ( iii ) 고객서비스에 대한 相談員(adviser)의 資質; 자질과 그들이 제공하는 정보의 규칙성과 현재 및 잠재고객에 대한 설득력, 모든 투자영역에서 최고의 전문기술과 필수적인 기술은 좋은 投資機會로 여겨진다.
- ( iv ) 費用構造와 效率性

(v) 시장의 변화에 적응할 수 있는 程度; Rice Kachor은 장래에는 산업 자금과 雇傭主信託(master trust)을 주목하여 개인퇴직연금보험이 우량기금 자산에서 차지하는 비중이 28%에서 52%로 증가할 것이며 流動基金도 연금으로 전환할 것이라고 하였다.

## 6) 退職後 投資

퇴직 후 투자서비스 시장은 퇴직연금보험 자산의 투자, 주택 판매의 收益과 퇴직연금 이외의 貯蓄이 대부분이다. 퇴직자들은 개개인의 선호를 갖고 있으며 다양한 상품-연금, 은행예금, 주식, unit trust, 財産信託(property trust), 부동산, 固定金利證券 등과 같은 다양한 상품을 가지고 있다.

이런 시장에서 고객은 退職年金保險 基金의 信託者라기 보다는 개별적인 퇴직자이다. 컨설턴트, 보험대리인과 브로커는 이런 고객에 서비스를 제공하기 위해 경쟁한다. 1980년대 후반 안정적인 固定金利證券의 수익율이 17%이었을 때 퇴직자들은 이러한 단순한 투자에 만족하였다. 계속된 금리환경으로 기금은 여전히 거기에 투자되고 있으나 퇴직자들은 더욱 차별화되고 있으며 무엇이 그들에게 최적의 투자가 되느냐에 더 관심을 갖게 되었다.

生命保險이 이런 시장에서 만족하려면 위에서 언급한 다양한 상품과 그들의 실적에 대한 좋은 評判과 우수한 職員 등을 갖출 필요가 있다. 퇴직전 시장에서 공인된 훌륭한 실적에 대한 명성은 간접적으로 퇴직후 시장에도 영향을 미칠 것이다.

單一保險料, 연금상품의 성장, 투자상품과 이런 상품을 제공하는

銀行 關聯 會社는 시장이 나아가는 방향을 말해주고 있다.

저수익을 환경은 퇴직자들로 하여금 投資收益率과 商品의 選定에 관해 좀 더 차별화된 조언을 구하게 할 뿐만 아니라 중개비용도 더욱 중요하게 만든다. 생명보험사들이 규제완화된 금융시장에서 다른 상품과 경쟁하는 투자상품을 마케팅하는데 있어 목표는 전문적인 투자팀, 고객에 대한 훌륭한 助言, 경쟁력을 유지하는 적정수준에서 비용이 소요되는 상품에 資金調達하는 것이다. 이러한 것들은 소규모 생보사들에게는 틈새시장을 공략하지 않는다면 불가능한 일인지도 모른다.

아래의 통계치는 1995년의 22개 대규모 생보사의 수입보험료 대비 手数料의 比重이다. 나는 이 자료가 모든 종목을 포괄하고 있는 것으로 알고 있는데 그렇기 때문에 직접적으로 비교는 할 수 없다. 이 수치의 범위가 매우 커서(12.8%에서부터 1%미만까지) 내가 지적한 내용이 맞는 것 같다. 이러한 수수료 차이를 둘러싼 투자환경은 아주 중요하며 損害保險 競爭社들의 費用도 상당히 낮아졌다.

Tower Life	12.8	AMP	4.9	GIO	2.5	Macquarie	0.9
FAI	12.4	Nat.Mut	4.9	BT	2.0	Citicorp	0.9
Colonial	11.3	LendLease	3.8	Le Fort	1.9	SGIC	0.4
Norwich	9.6	Prudential	3.6	ANZ	1.5	AM	0.2
Mercantile	7.5	Zurich	3.6	Nat.Aust	1.3	C'wealth	0.02
L&G	6.8	Suncorp	2.6				
22개사 평균 4.1%							

모든 시장에서 고객의 니즈를 충족시키는 상품을 개발하는 것이 중요해졌다. 상당한 자금을 가지고 있는 퇴직자는 특히 固定金利가 낮을

때에는 주식시장에서 얻을 수 있는 자본이득을 얻어야 한다고 생각하지만 損失危險을 감소시키는데 두려움을 느낀다. 약간의 레버리지를 제공하는 배당금 혹은 자본에 배당금을 합하거나 이와 유사한 상품들이 인기를 끌 가능성도 있다. 부유한 退職者들은 전체 주식가치가 하락할 경우에 이자없이 투자수익율을 보장하는 優良株의 가치에 배당금을 제공하는 상품에 관심을 보일 것으로 생각된다.

## 7) 變化하는 顧客의 行動과 模型化

지금까지의 논의는 經濟環境의 變化에 대해 고객의 행동변화가 없는 것으로 가정한 것이었다.

연구문헌들은 미국의 계리인들이 데이터를 수집하고 死亡率, 健康, 課稅, 給付水準, 사회보장프로그램, 退職年齡 등의 흐름이 퇴직패턴과 소득에 어떠한 영향을 미치는가에 관한 모델을 만들고 있다.

경제학자들은 퇴직행위에 특별한 관심을 보이는 退職모델을 만들고 있는데 다음과 같은 요인에 영향을 받는다.

- 기대수명의 연장으로 貯蓄과 消費패턴이 달라짐
- 조기퇴직과 노령퇴직시의 機會費用
- 결혼상태, 가족구조와 건강
- 제도의 유형(노령자에게는 확정각출형, 조기퇴직자에게는 確定給付型制度가 유리)

計理人과 經濟學者들은 좀 더 정교한 모델을 만들기 위해 서로 협력하고 있다. 미국의 유명 계리인인 Robert J.Myers는 정교한 퇴직모

델을 과거경험과 “학문적으로는 우월하지만 상대적으로 가치없음”과 같은 광범위한 輿論調査를 거쳐 만들어진 모델로 정의하고 있다.

호주에서 문제거리 중 하나로 지적된 조기퇴직 움직임은 신중한 제도상의 문제가 아니고 企業再構築과 높은 失業率에 기인한 경비절감의 결과이다. 이것은 반복될 수도 있고 반복되지 않을 수도 있다.

또 다른 문제는 만약 物價安定, 低金利 環境이 지속된다면 저축·소비 패턴과 퇴직연금보험에 대한 태도를 변하게 할 수도 있다는 것이다. 그러나 과거의 경험이 아무리 정교하더라도 우리에게 미래에 대해서는 도움을 주지는 않는다. 生命保險의 마케팅과 公共教育 프로그램은 고객이 새로운 환경에 적응하는데 상당한 도움이 될 수 있을 것이다.

내 견해로는, 확신하기에는 아직 이르지만, 우리가 새로운 환경에 직면하고 있다고 느끼는 生命保險社들은 그들의 고객에게 어떻게 미래에 대비하여 저축패턴을 조정해야 하는지 조언할 의무가 있다고 생각한다.

### 3. 結論

(1) 死亡率의 低下, 人口의 老齡化, 早期退職과 強制退職年金保險 등의 요인으로 호주에서 노령자에 대한 서비스 시장이 급격히 증가하고 있다.

(2) 만약 호주정부가 長期介護와 醫療保險을 퇴직연금보험의 급부로 참가하도록 할 수 있다면 수요증가에 도움이 될 것이다.

(3) 强制的인 退職年金保險으로 退職연금보험시장은 지속적으로 성장할 것이다. 이 시장에 생명보험이 참여하는 정도는 투자실적, 투자팀의 평판과 고객에 대한 자문의 질 등에 달려있다.

(4) 강제적인 退職연금보험, 주택의 처분, 退職연금보험 이외의 저축 등으로 退職 후 투자에 필요한 자금은 급격히 증가할 것이다. 이 시장에 生命保險會社가 참여하는 정도는 商品의 適切性, 投資家로서의 評判과 相談員들의 서비스 자질 등에 달려있다.

(5) 낮은 투자수익을 환경이 지속되더라도 투자를 위한 巨大資金은 여전히 가용하지만 고객들은 서로 다른 상담원과 다양한 상품을 고려하여 최고의 수익율을 추구하면서 더욱 차별화될 것이다. 仲介費用도 상대적으로 더욱 중요해져서 훌륭한 投資成果를 제공하는 것과 적정한 비용으로 고객에게 조언을 제공하는 것이 중요해질 것이다. 거대 생명보험 회사들이 이러한 문제를 해결하지 못할 이유는 없다. 소형 생명보험사는 틈새시장에 주력할 필요가 있다.

(6) 부유한 지역의 退職자들의 니즈를 만족시키기 위해서 맞춤형 상품을 제공하는 것이 더욱 중요할 것이다. 예를 들면 無損失을 보장하는 주식포트폴리오에서 資本利得의 分配 등이다.

(7) 만약 생명보험회사가 새로운 經濟環境에 직면하고 있다고 생각한다면 그들의 고객이 미래를 대비하여 貯蓄패턴을 어떻게 조정시켜야 되는지 조언해야 할 의무가 있다.

## Living longer and earning less.

A.H. Pollard

*On 13th December while I was enjoying a Westpac Christmas lunch the banker on my left said : "Did you hear this morning's great news ? The Reserve Bank has lowered the official rate by another 0.5%."*

*"Terrible news" I said. "I have no mortgage and down goes my investment income."*

### LIVING LONGER - THE FIGURES

The population expectation of life at various ages in Australia has increased over the last 20 years as follows (1):

<u>Year</u>	<u>Males aged</u>				<u>Females aged</u>			
	0	60	70	80	0	60	70	80
1974	68.5	15.7	9.8	5.6	75.5	20.3	12.9	7.2
1984	72.5	17.8	11.3	6.5	79.0	22.4	14.6	8.3
1994	75.0	19.4	12.3	7.0	80.9	24.0	15.6	8.8
Increase(%) over 20 yrs	10%	25%	26%	24%	7%	18%	22%	23%

An increase of 25% over a period of 20 years for men and over 20% for women is substantial. While the increase in the second decade is less than in the first in all cases, it is reasonable to assume that the expectation of life will continue to increase, though probably at a slower rate.

### An ageing population

With the fall in fertility over the last 25 years the age distribution of the population is changing significantly. The following table shows how the median age is increasing. In 1971 and 1972 the quinquennial age group with the largest population was the 0-4 age group. The table also shows how the youngest age group with a smaller number of people than the 0-4 age group continually rises decade after decade (2), (3) :

<u>Year</u>	<u>Median age of population</u>	<u>Youngest age group with population less than 0-4 age group</u>
1971	27.4	5 - 9
1976	28.4	20 - 24
1981	29.5	35 - 39
1986	31.1	40 - 44
1991	32.5	45 - 49
1996	34.0	50 - 54
2006(est)	36.9	60 - 64
2016(est)	39.6	65 - 69
2026(est)	41.4	70 - 74

In the last 20 years the number of children under 15 has grown by only 3%, the number of 15 to 64 year olds by 36% and the number over 65 by 76%. The number over age 85 grew by 138%. 70% of the over 85s in 1996 were females. In the one year to June 1996, while the whole population grew 1.3%, the over 85 population increased by 6%. The numbers 20-24 fell 2% in the year. (While lower mortality is important, it is lower fertility which has had a greater effect on the ageing of the population.)

#### Expected length of retired life.

From a social and financial point of view it is not merely the longer expectation of life at the older ages which is important.

Three factors are important and they all add to the financial cost :

- (i) the large increase in the numbers reaching retiring ages
- (ii) the tendency to retire earlier
- and (iii) the increasing life expectancy after retirement.

The following figures (4) for the number of men employed in each age group per 100 of the male population in that age group show that earlier male retirement has been a feature of recent years. This is partly due to retrenchment and inability to get work. Surveys confirm earlier involuntary retirement.

<u>Date</u>	<u>45 - 54</u>	<u>55 - 59</u>	<u>60 - 64</u>	<u>65 and over</u>
Nov 1980	88.6	80.1	48.4	11.5
Nov 1996	83.3	68.0	40.3	9.2

It is an interesting fact that despite the earlier retirement of individual males between 1980 and 1996, because of the increased numbers surviving to these higher ages the actual numbers of men employed at these ages as a percentage of employed men of all ages remained virtually unchanged.

<u>Date</u>	<u>As a percentage of all males employed, the numbers employed over the following ages were :</u>			
	<u>45</u>	<u>55</u>	<u>60</u>	<u>65</u>
August 1980	30	12.5	5	1.6
August 1996	31	11	5	1.8

The figures given earlier for the drop in the percentage of males employed at the higher ages indicate, according to my calculations, that between 1980 and 1996 males, on the average, retired two years earlier.

The drop in mortality alone between 1980 and 1996 caused the expected years of male retirement to increase 16%. With the additional effect of two years earlier retirement, the increase in 16 years in the expected years of retired

life was 26% (5).

The retirement figures for females are confusing because of the increasing workforce participation of women and by the movement, in the case of both males and females, towards part-time work.

Whether earlier retirement will continue, or whether recent trends will be reversed, will depend on the age distribution of the labour force, social customs, financial provision for retirement and the state of the labour market. Currently with the long-term outlook for the labour market not favourable and with increasing provision for retirement, a reversal of recent trends to earlier retirement seems unlikely. Certainly for many issues retirement trends need to be taken into account when studying the effect of ageing.

### Population forecasts

The ABS Series D projections of the population of Australia are based on the reasonable assumption of fertility reducing from the present 1.85 children per woman to 1.75 in 2004 and then remaining constant, and net migration falling from 120,000 in 1995-96 to 70,000 a year in 1998-99 and thereafter remaining constant. The forecast percentage increases in the numbers over various ages are as follows (3) :

<u>Age group</u>	<u>1996</u>	<u>2001</u>	<u>2006</u>	<u>2011</u>	<u>2016</u>	<u>2021</u>	<u>2026</u>
All ages	0	6	10	15	19	23	26
Over 65	0	8	19	35	59	82	107
Over 70	0	14	23	35	54	84	112
Over 75	0	20	37	46	61	87	128
Over 80	0	20	46	66	76	96	133
Over 85	0	29	58	94	121	133	166

It is clear that the high growth in numbers in the older age groups, which has been a feature of the last 20 years will continue to be a feature of the next 20 and more years. The next 20-year growth in the over 65 population will be three times that of the total population, and for the over 85s over 6 times.

### Other ageing populations

All the figures quoted so far are for Australia. Because of Australia's higher fertility rates and large immigration programme, ageing of the population has proceeded at a slower pace in Australia than in most Western countries. This can be seen from the latest figures for the percentage of the population 60 and over, 65 and over and 75 and over for various countries (6), (7) :

<u>Country</u>	<u>60+</u>	<u>65+</u>	<u>75+</u>
Australia	16	12	4.7
NZ	16	12	4.7
USA	17	13	5.5
Japan	20	14	5.5
Austria	20	15	6.1
France	20	15	6.1
Greece	21	15	6.1
Germany	20	15	6.2
Switzerland	20	15	6.6
Italy	21	16	6.5
UK	21	16	6.9
Sweden	22	18	8.2

(Incidentally, Monaco has the oldest population with 29% aged 60 and over - presumably due to being free of income tax rather than demographic factors. It is very difficult for foreigners to become residents there !)

The United Nations published projections of the populations of various countries in 1995 and their results for the proportions of the populations aged 65 and over are (6):

<u>Country</u>	<u>1995</u>	<u>2020</u>	<u>2050</u>
Australia	12	16	22
NZ	12	15	20
USA	13	16	21
Japan	14	25	30
UK	16	18	23
France	15	20	25
Greece	15	22	31
Italy	16	23	34
Sweden	18	21	22

The ABS Series D projections for Australia (3) give 18% 65 and over in 2021 compared with 16% in the table above. The people aged 65 and over in 25 years time are with us now, aged 40 and over. The main assumption in the projections concerns their survival and this can be fairly accurately forecast. The departures from the above figures are not likely to be dramatic and we can assume a very significant ageing of the populations will take place. The increases from 12% to 16-18% in 25 years for Australia, 14% to 25% for Japan, 16% to 23% for Italy are very large.

We have generally underestimated future improvements in survival rates. In post-war Japan the female expectation of life jumped from 54 years in 1947 to 77 years in 1975 - a remarkable increase of 23 years in a 28-year period. Based on these figures the President of the Institute of Actuaries of Japan (Shigekazu Hishinuma) in the early 1980s in an excellent paper (8) estimated

the limit to the female expectation of life in Japan to be about 81.7 years. By 1989 it had exceeded that and in 1994 was 83.0 years (7).

### A world-wide problem

It is clear that the problems arising from an ageing population are not limited to Australia. They are more acute in many other countries. The taxation cost, and hence the burden on the working population, of State pensions, health services, nursing home facilities etc is a problem for all advanced economies who saw the need and introduced generous welfare programmes. Fear that the increasing cost of state welfare with an ageing population will result in an unacceptable increase in the level of taxation is causing many countries to see to what extent care of the aged can be passed back to the individual or to the private sector.

Some relevant quotations are : "government social security programs in the US and around the world face projections of insolvency" (9); "discussing the potential for Social Security privatisation" (9); "Indonesia is privatizing its social security system"(10). Australia's superannuation guarantee levy is a move in that direction.

I suspect that, if one or two of the countries most critically affected show the way, others will soon follow their lead with enthusiasm. Any such changes can only increase the role for the life insurance industry.

The title of this Session refers to providing "an aged population with secure retirements". The words "Earning less" seem to be stressed as though having adequate income is now the main concern of the aged. I suggest that a greater concern is having access to nursing care, to acute hospital care and to a nursing home bed when the need arises. I shall therefore refer to these before dealing with investment returns.

### GROWTH MARKETS - LONG TERM CARE

Services required by the elderly include 24 hour a day skilled nursing care (usually at home), skilled nursing care at irregular intervals for limited hours per day, and full nursing home care.

In June 1994 the number of nursing home residents in Australia per 100 of the relevant population were (11) :

<u>Age</u>	<u>Males</u>	<u>Females</u>
< 50	0.01	0.01
50-59	0.08	0.07
60-64	0.22	0.23
65-69	0.46	0.50
70-74	1.14	1.04

75-79	2.90	2.27
80-84	7.12	4.66
85-89	15.2	9.25
90-94	28.4	15.4
95-99	43.6	25.4
100 +	57.8	39.3

The cost of care in a nursing home is substantial - probably in the order of \$40,000 a year. As such care is subsidised by the Government the number of nursing home beds is government controlled, and even those who can well afford to pay often find it difficult to obtain a bed. The elderly population is becoming increasingly more affluent with home ownership, the growth of occupational pensions and personal savings and expect to find nursing care when required. The government however is reluctant to face the increasing cost of long-term care. Political pressure for healthcare facilities for the elderly will rise as the percentage of persons of voting age who are 65 and over rises from the present 16 % to 23% in 2021.

Without any change from the 1994 figures above, in the number of persons in nursing homes in each age group as a percentage of the population the number in nursing homes in future years will increase by the following percentages solely due to the ageing of the population. Figures for the increase in the total population are shown for comparison :

<u>Year</u>	<u>1996</u>	<u>2001</u>	<u>2006</u>	<u>2011</u>	<u>2016</u>	<u>2021</u>	<u>2026</u>
Increase(%)	0	20	41	62	81	102	134
Pop. inc. (%)	0	6	10	15	19	23	26

The need for insurance cover to provide the costs of the various forms of long-term care is clear. The challenge to the insurance industry worldwide is to develop a suitable contract. The costs are too high if insurance is left to middle age. Young people never think they will need cover. The solution seems to be to add long-term cover as a benefit in superannuation contracts. When paid for over 40 years the cost is small.

#### GROWTH MARKETS - HOSPITAL INSURANCE

The number of occupied bed days in hospitals per 1000 of the relevant population for the 75 and over age group is, in Australia, 7 times the all-age average for men and 5.5 times for women. Figures for the higher ages are :

	<u>All ages</u>	<u>50-64</u>	<u>65-74</u>	<u>75 and over</u>
Men	1172	1620	3963	8236
Women	1496	1459	3133	8191

UK data show that the increase with age is largely due to medical rather than surgical cases.

If these rates are not cut back by shorter stays in hospital, or by a government planned shortage of hospital beds and resulting waiting lists or by the disappearance of private hospital insurance, then the number of occupied bed days resulting solely from population growth and the ageing of the population will increase by (%) :

Year	1996	2001	2006	2011	2016	2021
Increase (%)	0	10	20	29	40	53

Half of this increase is due to population growth and half due to population ageing. Bed-days will probably increase to a lesser extent than these figures because of shorter average lengths of hospital stay. However recurrent costs per bed day have recently increased by 1% p.a. more than the CPI and there are also capital costs (13).

With the increasing costs of Medicare, the Government is reluctant to accept an increasing liability for hospitalisation and therefore is encouraging private hospital insurance so that the private sector will bear more of the burden. Its present approach is to encourage lower income earners to insure by providing a subsidy, and by virtually forcing high income earners to insure by imposing a tax penalty on those who do not. With increased contributions by funds taking up much of the subsidy it seems unlikely that the approach will have much success. It is estimated that 800 persons a day are dropping their health insurance.

The Government's latest modification is to permit health funds some flexibility in the benefits offered under their policies and in particular to offer premium concessions to fund members of long standing and to penalise short-term insurers. This is not likely to do any more than stop the drift from insurance and hold the present unsatisfactory position.

Age rating would make hospital insurance quite unaffordable for those who most need it (the aged) and who cost the hospitals most. Community rating is therefore essential. However the low-risk young now recognise community rated hospital insurance as the poor deal for them that it is, and are opting out, making premium rates for the elderly unaffordable and they too are forced to drop out. *Voluntary community rating will not work.*

The only solution, it seems to me, (14) is to require the tax authorities to only approve superannuation trust deeds that have minimum hospital insurance as a benefit. This requirement would make the Government's present subsidy/penalty scheme effective. The results would be :

1. A significant lowering of insurance contribution rates as low-risk contributors are brought in. (92% of the work force now have Superannuation). Insurance would become more viable for the elderly.

2. With the lower contribution rates the Government subsidy would provide a significant part of the premium for low income earners and hence not reduce to too great an extent the retirement provision. It would also make the penalty on high income earners more effective.
3. Private hospitals would welcome the arrangement because it would raise their occupancy and hence their profits. It would make efficient use of all available beds.
4. Public hospitals would be able to transfer more beds to private fee-paying beds and hence increase their income. The day charge for private patients in public hospitals is in the hands of the government and can be increased if necessary.
5. Superannuation funds could obtain cover from registered insurers who would welcome the extra business which would reduce their costs. Or, larger funds could register as health insurers (subject to community rating and the other requirements) and they would provide strong competition for existing insurers because the cost of administration for them would be very small (virtually only claims settlement directly with hospitals) .

The likely criticisms of the proposal are (1) the element of compulsion and (2) whether the cost of the hospital insurance would so reduce the amount of the retirement benefit as to make it inadequate.

The reply to the first criticism is simply that community rating is essential and voluntary community rating will not work. In any case de facto compulsion has already been introduced by the Government by the size of the tax penalty on those high income earners who do not insure. There is no better time to introduce compulsion than when a subsidy is being provided.

To answer the second criticism one needs to consider actual figures. The requirement I propose is that the member only should be covered, and should be covered 100% for hospitalisation in a public or private hospital with a \$500 deductible. (The spouse will be covered by his/her superannuation, if employed. If not, such cover or ancillary benefits, can be purchased if desired outside the superannuation system).

The MBF premium for such a contract from 1 July 1997 is \$469.00 a year. What this will reduce to when all the low risk contributors are insured is unknown but \$350.00 does not seem an unreasonable expectation. If from this is deducted the \$100 subsidy, the cost is \$250.00 a year or only 0.8% of average earnings. This does not seem to make the proposal unacceptable.

With governments worldwide seeking ways to reduce the burden of welfare, it seems to me that a development such as this in Australia is only a matter of time.

## GROWTH MARKETS - INVESTMENT SERVICES

### The low investment return environment

For decades in the post-war period the social philosophy was "full employment". Over 25 years the average unemployment rate was 1.7%. Only once in that period did it exceed 3% - namely in the 1961 recession when it was 3.2% (15).

The current social philosophy is "low inflation". If underlying inflation rises above 3% then, according to current philosophy, the economy must be slowed down to reduce these cost pressures. Slowing down the economy means fewer jobs. With the unemployment rate at 8.6% Bishop Hollingsworth was right when he said "it is indecent for the sake of low inflation to put people out of work". With the official unemployment rate over 8%, and the real rate well into double figures with no signs yet of falling, one wonders how long society will accept a low inflation philosophy.

There are other reasons why it may prove to be impossible to hold to a low inflation philosophy.

Firstly, there is the size of the pay rises granted recently (at the time of writing, Feb 1997) under enterprise agreements (16) :

ACI Glass	16% by mid 1997
Hawker de Havilland	17%-18% over 2 years
LendLease	21% over 3 years
Multiplex	24% over 3 years
Clyde Oil	15% over 3 years, plus \$1000
Goninan	10% in 1997 plus 2% productivity
BHP Steel	10% over 2 years plus up to 5% productivity
Amcor	10% over 21 months

Secondly, individuals have built up their major asset by buying a home with borrowed money and receiving the capital appreciation flowing from inflation. Low inflation should see house prices stabilise.

Thirdly, high inflation encouraged high gearing by companies since asset prices almost always rose.

Fourthly, governments will no longer be able to solve their fiscal problems by "bracket creep" - the increased revenue as individuals move into higher tax brackets as their *nominal* income rises with inflation.

Politicians and society may well come to see some merit in higher economic growth with some inflation.

I suggest we cannot take it for certain that the present low investment return environment will be with us for ever. I remember reading, just pre-war when interest rates were low and falling, a serious technical paper on "investing at zero rates of interest"!

### General level of investment return irrelevant

It is the real after-tax rate of interest which is important, and that being the case, Australia is in a high interest environment. Currently, (February 1997) inflation is 1.5% p.a. and the official deposit rate at call is 6% i.e. a real rate of 4.5% which is historically high. Throughout Australia's earlier period of low inflation (in the 1950s and 1960s) the real short term interest rate averaged 2.0% (17). Our current rate is higher than that of all the advanced economies.

The following figures show that the amount available for spending after allowing for tax and inflation is in many cases higher in the present low inflation environment than in the high interest 1980s (18).

<u>Year</u>	<u>90day bank Bill rate(%)</u>	<u>Interest on \$100,000</u>	<u>After tax interest(\$)</u>	<u>CPI inflation(%)</u>	<u>To maintain buying power need to reinvest(\$)</u>	<u>Available for Spending (\$)</u>
HIGHEST MARGINAL TAX RATE (48.7%)						
1986	15.1	15100	7746	9.77	9766	-2020
1989	17.8	17800	9131	7.83	7826	1305
1996	5.99	5990	3073	1.52	1519	1554
LOWEST MARGINAL TAX RATE (21.7%)						
1986	15.1	15100	11823	9.77	9766	2057
1989	17.8	17800	13937	7.83	7826	6111
1996	5.99	5990	4690	1.52	1519	3171

Whatever the general level of investment returns, be they high, low or fluctuating, there will always be funds seeking investment (private savings, superannuation, lump sums etc) and a demand for investment services. The 1955 to 1970 period was an era of low interest/low inflation with 5 year finance company debentures yielding 6% to 7.5%, bank housing loans 4.5% to 5.75%, bank fixed deposits 2% to 4.75% etc and yet life office assets quadrupled during this period, trading bank fixed deposits and capital raised by listed companies (mostly fixed interest) both quintupled (19).

With low inflation also there is little need to provide for erosion of the capital base.

Demand for capital in Australia, as evidenced by the rapid rise in foreign debt, is and will continue to be, high.

## Large funds for investment

Funds becoming available for investment depend to some extent on community attitudes to consumption versus saving. The likely trend over the next decade or two is a balance of conflicting factors. The steady drop in the household savings ratio from nearly 15% 20 years ago to around 1% currently (20), the high level of unemployment, the increase in single parent families and the move to part-time work are all negatives.

On the other hand the increase in two income families, the reduction in family size and the introduction of compulsory superannuation are positive factors.

Over the 5 years to June 1996 with all these factors operating, the market capitalisation of listed shares rose from \$167bn to \$347bn (or 44% to 71% of GDP), Australian assets of life offices from \$82.5bn to \$110.4bn, interest bearing current deposits with banks from \$18bn to \$52bn and fixed deposits from \$77bn to \$130bn (21). These figures all suggest a significant increase in funds for investment.

The time in the life cycle when investible assets reach their peak is when children have left the family home, when people are reaching the peak of their career or when they have sold the large family home and entered a unit or retirement village, or have received a lump sum on retirement, etc. The ageing of the population will result in a higher proportion of the population being in this category and should mean an increasing market for investment services.

The Economic Planning Advisory Council made projections of household superannuation assets at retirement in 2031 and in 2041 based on the phased in introduction of 9% Superannuation Guarantee Contributions and later 3% employer contributions. They assumed :

- (i) 40 years service for the primary income earner and 30 years for the spouse who is assumed to receive two-thirds of the salary of the primary earner.
- (ii) salary increases of 1%p.a. in real terms
- (iii) current tax arrangements
- (iv) superannuation funds earn 4.5% p.a. real rate of return.

They obtained household superannuation assets at retirement in 1992-93 dollars as follows (22) :

<u>Main salary</u> (% of AWE)	<u>2031-32</u> (\$'000)	<u>2041-42</u> (\$'000)
67%	307.2	380.5
80%	368.7	456.4
100%	463.4	573.2
150%	700.0	865.2
200%	931.7	1157.1

With universal superannuation, even if lesser figures than above are achieved, it is clear that from this source alone large funds will be available for investment and investment services will be in demand.

Rice Kachor forecast that superannuation assets of about \$260bn now could rise to over \$1284bn by the year 2006 under an optimistic scenario, or to at least \$1031bn under a more pessimistic scenario (23).

#### The assets of the elderly (24)

Retirees make up about 15% of the population but, according to Government estimates, own 28% of the \$1240bn private wealth - \$250bn in residential assets and \$100bn in non-property assets.

A MINTEL survey puts retiree investments, excluding owner-occupied housing, a little lower at \$78bn : -

775,000 self-financed retirees (\$132,000 per couple)	\$52 bn
908,000 pensioners with investments	\$26 bn
700,000 pensioners with no investments	

The \$78 bn investments are held in

Annuities, allocated pensions	\$10 bn
Other retirement income streams	\$20 bn
Bank accounts	\$20 bn
Shares, unit trusts, real estate, fixed interest	\$28 bn

Universal superannuation, as indicated above, should greatly increase these figures.

#### Pre-retirement investment

With the increasing superannuation guarantee contributions pouring into funds, the market for investment services will steadily increase. With the deregulation of the financial system there are many operators in the field. There are over 40 major operators whose performances are published in investment performance surveys .

Figures for the last decade show that a consistent 60% or slightly more of total superannuation fund assets are held outside the Statutory Funds of life offices (25).

In a recent BIS Shrapnel survey of 254 super funds 20% said they expected to replace the managers they were using (26). There are no significant deterrents to prevent switching if a client wishes to do so. A recent Mercer survey showed that seven fund managers have produced an excellent median return over 20 years of 14.7% p.a. i.e. converting \$1000 into \$15,500 over 20 years.

After adjusting for CPI inflation the real return was 8.2% p.a. converting, in constant dollars, \$1000 into \$4850 over 20 years (27). The seven fund managers were :

B.T. Retirement	16.7%
J.P. Morgan	14.9
Rothschild	14.7
Westpac	14.7
MLC	13.8
AMP	13.2
Schroders	13.2

This gives some idea of the competition.

Whether life offices can hold, or build up their less than 40% share of the increasing market depends on a number of factors :

- (i) Their past performance as reported in surveys.
- (ii) The public reputation of their investment team.
- (iii) The quality of their investment advisors who service clients; the quality and regularity of the information they provide and their ability to persuade both existing and potential clients that their investment team and management, in all areas of investment have the best specialist skills, all the requisite knowledge and are in a special position to be able to consider good investment opportunities.
- (iv) Their cost structure and efficiency.
- (v) The extent to which they are geared to meet changes in the market. Rice Kachor predicts that the next decade will see industry funds, master trusts, and personal superannuation increasing their share of superfund assets from 28% to 52% of a very much larger total, and rollover funds switching to annuities and pensions (23).

### Post-retirement investment

The market for post-retirement investment services both for investment of superannuation assets (see figures given earlier), for proceeds of sale of the family home and for non-superannuation savings will be substantial. Retirees have their own particular preferences and a wide range of products is available - annuities, allocated pensions, bank deposits, shares, unit trusts, property trusts, real estate, negative gearing arrangements and fixed interest securities.

In this market the client is the individual retiree rather than the trustee of a superannuation fund. The consultant, the insurance agent and the broker have to compete with the professional financial advisors in servicing these clients. In the late 1980s, when returns of 17% were available on safe fixed interest securities, retirees were happy with these simple investments. In a low

interest environment, funds are still there to invest, but retirees are more discriminating, and more likely to seek advice as to what is for them the best investment.

If life offices are to satisfy this market they will need to be able to provide the wide range of products mentioned above as well as having a reputation for performance, quality staff etc. Their reputation for performance in the much publicised pre-retirement market will indirectly influence this market too.

The growth of single premium business, of annuities, allocated pensions and investment products and of bank associated companies offering mainly these products show the way the market is going.

A low investment return environment not only makes retirees more discriminating in seeking advice about range of products and investment return, but makes the level of costs of operation of greater importance. The challenge for life offices in marketing what are essentially investment products in competition with others in a deregulated financial market is to finance a highly qualified expert investment team, provide expert client advice and market their products while keeping costs at a competitive level. This may well be an impossible task for a small life office unless it chooses to operate in a niche market.

The following figures are the ratios of commission paid divided by premium income for 1995 for the 22 largest offices (28). I know they cover all classes of business and are therefore not comparable, but they vary so widely (from 12.8% to less than 1%) that they may have some relevance to the point I am making. In a low investment return environment these commission differences may well be critical and the costs of non life office competitors may well be quite low.

Tower Life	12.8	AMP	4.9	GIO	2.5	Macquarie	0.9
FAI	12.4	Nat.Mut	4.9	BT	2.0	Citicorp	0.9
Colonial	11.3	LendLease	3.8	Le Fort	1.9	SGIC	0.4
Norwich	9.6	Prudential	3.6	ANZ	1.5	AM	0.2
Mercantile	7.5	Zurich	3.6	Nat.Aust	1.3	C'wealth	0.02
L & G	6.8	Suncorp	2.6			All 22 offices	4.1%

As in all markets it is important to design products which meet the needs of clients. Many retirees with significant funds feel they should be sharing in the capital gains available on the stock market, particularly when fixed interest returns are low, but they fear the downside risk of loss. Endowment warrants which provide some leverage, or capital-plus warrants or similar products may become popular. A product which offers a share in capital appreciation of a parcel of listed blue chip stocks with a guarantee of return of investment without interest if the total value of the stocks fall. seems to me to be a product likely to appeal to wealthy retirees. Whoever devises and markets such innovative products may well take a share of the very large market from stockbrokers and others.

## Changing client behaviour and modelling

All that has been said so far assumes there will be no change in client behaviour in response to a different economic climate.

The literature (9) indicates that actuaries in USA are busy collecting data and building models to indicate the effect on retirement patterns and income streams of mortality, health, tax, benefit levels, social security programs, retirement ages, etc.

Economists too are building retirement models devoting particular attention to retirement behaviour as affected by

- \* different saving and consumption patterns with rising life expectancies
- \* the opportunity cost of retiring at younger versus older ages.
- \* marital status, family structure and health
- \* the type of plan (defined contribution plans reward working to older ages, defined benefit plans favour earlier retirement)

Actuaries and economists are now working together to develop jointly more complex models.

That distinguished American actuary of my era, Dr Robert J. Myers on page 10 of reference (9) reveals courage which I lack when he expresses frankly a view with which I have considerable sympathy. He describes complex retirement models built up from past experience and extensive opinion polls as "a relative worthless, even though a great intellectual exercise."

One of the problems is that, in Australia, the move to earlier retirement mentioned earlier, is not a matter of deliberate planning, but the result of forced retrenchment associated with company restructuring and high unemployment levels. It may or may not recur.

Another problem is that if a low inflation, low interest environment becomes a permanent feature of the economy, it may very well cause a change in saving/consumption patterns and attitudes to superannuation. But a study of the past, no matter how complex, will give us no guide as to the future. The marketing plans and public education programs of life offices could do a great deal to adjust client behaviour to the new environment.

Although in my view it is too early yet to be certain, those life offices that believe we are in a new economic environment have a duty to advise their clients how their saving patterns for the future should be adjusted as a result.

## CONCLUSION

1. With lighter mortality, an ageing population, earlier retirement and universal superannuation there is a rapidly growing market in Australia for services to the elderly.
2. If the Australian Government can be persuaded to include long-term care and hospital insurance as benefits in superannuation schemes they will be benefits in increasing demand.
3. With universal superannuation the superannuation market will continue to grow. The extent to which life offices participate in that growth will depend on their investment performance, the reputation of their investment team and the quality of service provided by their client advisory teams.
4. The post-retirement funds available for investment will increase rapidly from universal superannuation, sale of the family home, non-superannuation savings, etc. The extent to which life offices participate in this growing competitive market will depend on the appropriateness of the products marketed, their reputation as investors and the quality of service provided by their consultants.
5. Large funds will still be available for investment even if a low investment return environment remains, but clients are likely to be more discriminating in their search for the best returns, considering different advisors and various products. Costs of operation will become relatively more important and the challenge will be to provide good investment results and good client advice at an acceptable cost. There is no reason why large life offices cannot meet this challenge. Small offices will need to concentrate on niche markets.
6. It will be more important for products to be tailored to meet the post-retirement needs of a wealthier community. A share of capital gain in an equity portfolio with a no-loss guarantee is an example.
7. If life offices believe we are in a new economic environment, they have a duty to advise their clients how their saving patterns for the future should be adjusted as a result.

## References

1. ABS 3302.0 - Deaths, various years
2. Year Book, Australia - various years
3. ABS 3222.0 - Projections of the population of Australia
4. ABS 6203.0 - The Labour Force, Australia, various issues
5. Australian Economic Trends, Feb 1997 - Lumley Corporation.
6. ABS 4102.0 - Australian Social Trends, 1996
7. Britannica Book of the Year, 1996.
8. Historical Review on the Longevity of the Human Beings - Shigekazu Hishinuma.
9. Building better retirement income models - C.M.Bone and O.S. Mitchell. North American Actuarial Journal, Jan 1997
10. Insurance Executive, Spring 1997, p.31 - Ernst & Young.
11. Australia's Health 1996, p.252. Aust. Inst of Health & Welfare.
12. Reference 11, pages 241 and 242.
13. Reference 11, pages 256 and 152 and ABS 6401.0 Consumer Price Index.
14. Australian Economic Trends, October 1996 - Lumley Corporation.
15. Australian Economic Statistics 1949/50 to 1994/95, p.180 - Reserve Bank of Australia.
16. Australian Economic Trends, Feb 1997 - Lumley Corporation.
17. Reference 15, pages 243 and 168.
18. Australian Economic Trends, March 1997 - Lumley Corporation.
19. Reference 15, pages 165, 161, 160, 145, 136, 159 respectively.
20. Reference 15, page 235.
21. Reference 15, pages 130, 145, 152.
22. Australia's Ageing Society, page 61. EPAC Paper No 37.
23. Master Trust Analysis, 6th Edition. Rice Kachor Research Corporation.
24. Australian Economic Trends, June 1995 - Lumley Corporation.
25. Reference 15, page 149.
26. AFR, January 15, 1997.
27. Australian Economic Trends, Feb 1997 - Lumley Corporation.
28. 1996 Insurance Industry Survey, pages 48-51. KPMG.

## 壽命延長, 收入減少, 退職後 保障策 摸索

(Living Longer, Earning Less, Seeking Retirement Security)

生命保險會社들은 낮은 投資收益 環境에서 어떻게  
老齡化 世代에게 안전한 退職後 保障을 提供할 수 있는가?

### 1. 序言

1990년 國際保險세미나(IIS, International Insurance Society)에서 일본생명 사장인 겐타로 카와제는 그의 총회연설에서 이 시대 生命保險의 근본적인 딜레마와 금일 토론의 일반적 주제가 무엇인가를 다음과 같이 설명했다 :

生命保險 顧客의 欲求(needs)가 “죽음”에 대한 준비에서 “생활”에 대한 준비로, “타인을 위한 것”에서 “자신을 위한 것”으로 변화하고 있다. 이렇게 변화하는 수요에 대처하기 위해서는 生命保險產業은 아래와 같은 2가지의 전략을 취해야 한다.

- 산업의 핵심부문인 사망보장시장에 있어서 占有率과 既得權의 維持 및
- 금융부문의 재정비에 세심한 주의와 더불어 貯蓄爲主 市場의 新規需要에 대응<sup>1)</sup>

---

1) G. Kawase, "The New Century Survival Strategies for the Japanese Life Insurance Industry," Plenary Address Delivered to the *International Insurance Society*, annual meeting, Paris, 1990.

그러나 향후 4반세기에 걸친 “새로운 長壽學的 人口統計學(new gerontological demographics)”에 있어서의 추세로 말미암아 핵심적인 “死亡市場”을 유지하는 것조차 쉬운 일이 아닐 지도 모른다. Black과 Skipper는 다음과 같이 주장했다.

미국과 그 외 지역에서의 베이비붐 세대의 존재는 생명보험회사에 의하여 판매되는 상품에 대한 수요를 계속 촉진시킨다. 이들 대부분은 자식들을 양육하는 중이며, … 生命保險需要는 이런 사실을 반영할 것으로 기대된다<sup>2)</sup>.

長壽學的 人口統計學이 특히 중요한 것은 바로 이 점에 있다. 人口構成의 變化에 의해 영향을 받는 것은 생명보험(혹은 “다른 사람들”을 위한 사망보장보험)에 대한 총수요의 변화 뿐만이 아니다. 많은 국가의 수 많은 베이비붐 세대들이 중년이 됨에 따라 생명보험 및 금융서비스회사의 전략에 있어서 핵심적 요소가 되는 것은 健康 및 長期醫療保險 뿐만 아니라 생명보험, 기업연금 및 다른 노후소득 수단의 구성과 형태이다.

## 2. 財務長壽學은 老人에 대한 學問이 아니다 :

### 人口老齡化 對 個別老齡化

90년대초에 발표된 중요한 논문에서 E. Midwinter교수는 노인 인구수의 전세계적인 증가라는 점에서 “老齡化世界”의 社會的 및 經濟的 重要性에 대해 논의했다<sup>3)</sup>. 그러나 財務長壽學(Financial Gerontology)은

---

2) K. Black and H.D. Skipper, *Life Insurance*, twelfth edition, Englewood Cliffs, Prentice-Hall, 1994.

3) E. Midwinter, "An Ageing World: The Equivocal Response," *Ageing and*

노인 혹은 노년층의 연구에만 한정된 것은 아니고 노령화의 複合的인 發展過程을 연구하는 것이다. 따라서 노령화에 대한 전통적인 강조와 마찬가지로 中年化(middle-aging)도 장수학의 한 부분이다. 이것은 특히 노령화 과정, 재정적 보장 및 생활만족 사이의 연관을 주요한 관심대상으로 하는 금융장수학의 새로운 분야에 있어서 특히 중요하다<sup>4)</sup>.

中年은 퇴직후 保障과 生保産業間의 聯關에서 세가지 특별한 함의를 가지고 있다. 첫째, Black와 Skipper에 의해 제기되었듯이 중년층 가정에 의한 전통적인 생명보험 수요는 그들이 子女養育年齡에서 벗어남으로써 감소하고 있다. 둘째, 특히 퇴직후 保障追求와 관련하여, 중년은 富의 週期(human wealth span)상의 한 단계로서 인생에 대한 財政計劃이 가속화되는(혹은 만약 아직 시작하지 않았다면, 시작하는) 단계이다. 셋째, 노인들의 수명이 늘어나고 있어, 오늘날 중년들은 생존한 노부모에 대한 個人的, 財政的 義務를 부담하는 경향이 더 강하다.

이들 懸案과 示唆點의 근간을 이루고 있는 것은 금융과 보험분야로서 여기서는 중년이 노년만큼이나 중요해지고 있다. 이 새로운 長壽學的 人口統計學을 설명하기 위해 두 가지의 다른 종류의 노령화, 즉 人口老齡化(population ageing)와 個別老齡化(individual Aging)가 존재한다는 사실을 먼저 지적하고자 한다. 人口老齡化는 국가(혹은 지역)인구 내에서 서로 다른 연령층의 총수 혹은 비율을 말한다. 반대로 個別老齡化는 수명의 증가를 포함하여 남녀 각 개인의 성숙, 즉 인간적 발전에 관한 것이다.

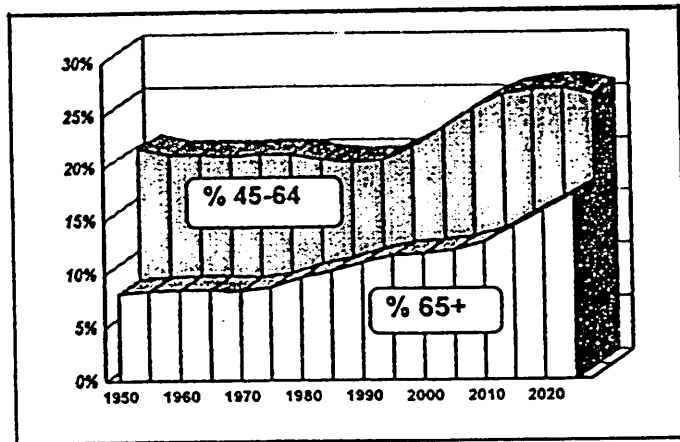
---

*Society*, 10(1990):221-228.

4) N.E.. Cutler, D.W. Gregg, and M.P. Lawton(eds), *Aging, Money, and Life Satisfaction: Aspects of Financial Gerontology*. New York, Springer Publishing Company, 1992.

이러한 상호관련되면서도 두 가지 서로 다른 노령화의 시간에 따른 動態的 變化에 대해 특별한 관심이 모아지고 있다. 국가인구의 연령구성 추세는 私的 및 公的組織이 어떻게 우리사회에 있어서 남녀 수와 특징에 영향을 미치는가 - 그리고 영향을 받는가 -에 대한 정보와 통찰력을 제공해 준다. 그리고 個人의 長壽趨勢는 인생주기에 있어서의 단계와 변화가 어떻게 보험, 위험 및 재정문제 즉, 부의 주기에 대한 개인 및 가족의 의사결정에 영향을 미치는가를 알려 주고 있다.5)

[그림1] 호주



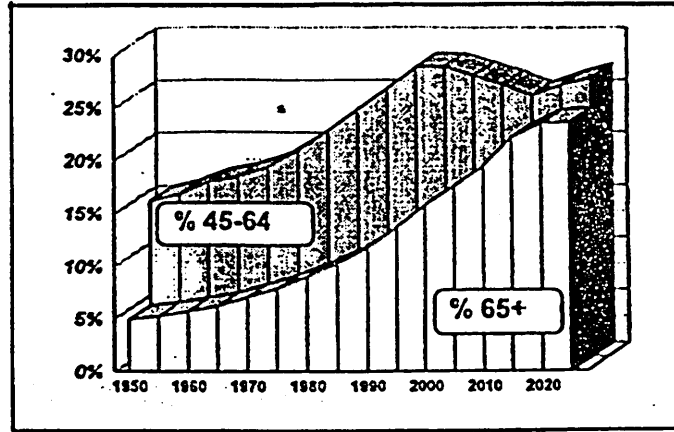
먼저 1950년부터 2025년까지 濠洲의 中年人口(총인구중 45~64세 인구의 비율)와 노년인구(총인구중 65세이상 인구의 비율)의 75년간 人口老齡化 추세를 살펴 보자. 국가마다 차이가 있지만 2차대전 후의 베이비 붐 세대들이 1990년경에 중년으로 진입한다는 점에서 많은 先進國들이 유사한 형태를 띄고 있다.

호주는 이런 형태의 전형적인 모습을 나타낸다. 65세이상(일반적으로 전세계에 걸쳐 많은 공적연금제도에 있어서 “노인”으로 정의된다) 인구비율은 서서히 꾸준하게 증가하고 있음을 보여주고 있다. 반대로 中

5) N.E. Cutler and S.J. Devlin, "The Demographic Environment for Risk and Insurance: The Perspective of Financial Gerontology," in H.D. Skipper(ed.), *International Risk and Insurance*. New York, McGraw-Hill, 1997.

年層의 比率은 1990년대 중반까지 거의 일정한 수준을 보이고 있다. [부록 A]에 포함된 것은 홍콩, 뉴질랜드, 영국 및 미국에 대한 그래프인데 모두 호주와 거의 같다.

[그림 2] 일본



이와는 대조적으로 일본은 노령화가 보다 급속하게 진전되고 있는 것이 특징적이다. 日本의 中年化는 太平洋沿岸의 타 선진국보다 일찍 시작되었다. 결론적으로 일본은 주변국보다 인구통계학적으로 보다 노령화된 국가가 될 것이다.

인구의 노령화와 인구의 中年層化(Population Middle Aging)는 대개 老人醫學的 改善의 결과라기 보다는 과거의 多産의 결과다. 실제로 많은 국가에서 전후 출생율은 기이할 정도로 높았으며, 베이비 “붐(boom)”은 전세계적인 인구통계학적, 사회적, 경제적 현상이었다. 이런 의미에서 複合的 老齡化 過程을 연구하는 재무장수학은 노인과 마찬가지로 중년과도 관련이 있다.

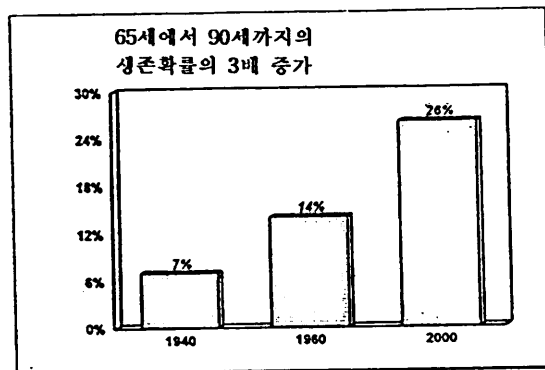
그렇다고 노령화와 장수학의 전통적인 관심사를 망각해 왔다는 것은 아니다. 個別老齡化(즉 평균여명과 장수에 있어서의 추세)에 대해 초점을 맞추면, 사회와 경제의 老齡化의 두번째 주요 원인을 발견하게 된

다. 많은 연구들이 장수에 있어서 변화와 개선정도의 척도로서 출생시 期待餘命(life expectancy)을 사용한다. 그 수치의 변동은 극적인 것으로 보인다. 그러나 출생시 기대여명의 이러한 개선은 노인건강에 있어서의 개선이 아니고 유아사망율의 개선에 따른 결과이다(남자의 경우 그 추세는 같지만 숫자는 약간 낮다<sup>6)</sup>).

[표1] 출생시 기대여명(여자 기준)

국가명	1900	1990
호 주	57	80
일 본	44	82
미 국	51	79
영 국	50	79
스페인	36	82

[그림3] 65세에서 95세까지의 생존확률은 3배로 상승



所得과 看病問題를 포함하여 퇴직후 保障計劃의 재정적인 문제를

6) U.S. Bureau of the Census, International Population Reports, P25, 92-3, *An Aging World II*. Washington, D.C., U.S. Government Printing Office, 1992.

고려할 때, 期待餘命에 대한 보다 중요한 문제는 65세이후의 생존기간이다. 예를 들면 여기서 보여주는 미국의 1940년부터 2000년까지의 형태는 개인의 퇴직후 및 간병에 있어서 個別老齡化 즉, 65세에서의 期待餘命의 改善의 重要性을 입증하고 있다. 1940년에 65세생일을 축하받았던 사람은 평균적으로 90세까지 생존할 기회가 7%에 불과했다. 2000년에는 더 많은 나이까지 생존할 확률이 그 3배가 될 것이며, 65세의 사람이 90세까지 생존할 기회는 26%가 될 것이다.

요약컨대, 두가지의 다른 老齡化가 있다. 인구노령화는 과거의 多産趨勢의 자연적이고 필수불가결한 결과이다. 대부분의 태평양연안 국가들은 선진국에서 경험한 것처럼 단순히 베이비붐 출생자들이 성장하기 때문에 중년층과 노령층의 인구증가와 비율증가를 경험하게 될 것이며, 만약 베이비 붐 세대들이 그들의 부모나 조부모 보다 노년에 장수하지 않는다고 하더라도 이같은 현상은 발생할 것이다. 그러나 個別老齡化는 노인들의 壽命延長을 나타낸다. 결론적으로 중년층의 베이비 붐 세대들은 평균적으로 그들의 부모 및 조부모 보다 오래 생존할 것이다.

달리 말하면 이 두 가지 다른 종류의 老齡化가 서로 뒤얽혀 미래의 대규모 노령인구를 산출하게 될 것이다. 인구의 노령화는 壽命延長의 乘數(multiplier)이다. 유아사망율의 감소에 따라 유아에서 어린이 그리고 성인으로 성장하는 수백만의 베이비붐세대는 노인의학의 발전에 따라 더 긴 생애를 살아갈 것이다.

장기적으로 현재부터 40~50년까지는 “二重 老齡化(dual aging)”의 결과로 대부분의 세계 각국에서는 長壽學的 붐(geriatric boom)이 있을 것이다. 그러나 단기적으로는 중년화 인구층이 연금, 보험, 투자, 퇴직후 건강설계, 퇴직후 보장에 직접적인 관련성이 더 많다.

### 3. 富의 週期(Human Wealth Span)의 概念

1990년대 초에 발표된 일련의 논문에서 오랫동안 American College of Underwriters의 學長을 맡은 故 Gregg박사와 필자는 하나의 모형으로서 '富의 週期'의 개념을 소개하였는데, 여기서 라이프사이클에 따른 老後指向 財務設計(retirement-oriented financial planning)를 검토할 수 있다.

본장에서는 富의 週期の 概念을 소개하고 성공적인 퇴직후 생활을 위한 財政的 要素들의 關聯性을 설명한다. 生命週期, 健康週期(life span, health span)와 유사한 부의 주기는 동태적인 一生의 經路(lifelong process)를 의미하며 퇴직후생활은 이전에 취했던 소득, 소비 및 저축에 영향을 받는다<sup>7)</sup>.

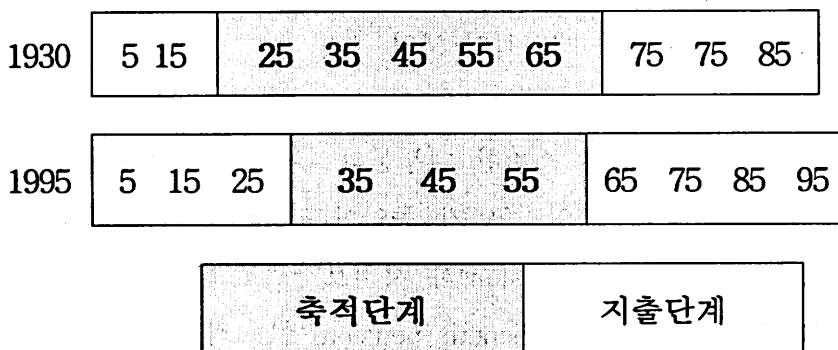
부의 주기가 복합적인 일단의 인간 성장단계들과 과정들에 대한 單純化된 模型임을 숙지하면, 이 모형에서 세가지 기본적인 목적을 발견할 수 있다. .

---

7) D. W. Gregg, "Human Wealth-Span: The Financial Dimensions of Successful Aging," in N.E. Cutler, D.W. Gregg, and M.P.Lawton(eds), *Aging, Money, and Life Satisfaction: Aspects of Financial Gerontology*. New York, Springer, 1992, p. 169. See Also: N.E. Cutler and D.W. Gregg, "The Human Span' and Financial Well-Being in Older Age," *Generations*, 15(Winter, 1991): D.W. Gregg, "The Human Wealth Span: A Life-Span View of Financial Well-Being," *Journal of the American Society of CLU & ChFU*, 47(March, 1993): 30-32. For a more recent summary of the model and related concepts see: N.E. Cutler, "Davis W. Gregg's Model of the Human Wealth Span: Defining the Theory and Practice of Financial Gerontology Over a Life Time and Across Historical Time,," in L.A. Vitt and J.K. Siegenthaler(eds.), *Encyclopedia of Financial Gerontology*. London, Greenwood Press, pp. 518-524.

- 인생주기상의 두가지 기본단계인 蓄積段階와 消費段階에 초점을 맞추었고, 이는 Gregg가 강조한 것처럼 전자에서 후자로의 진전관계에 주목할 필요가 있다.
- 최근의 歴史的 過程를 보면 두 단계내에 포함되는 연도 수의 相對的인 均衡에 중요한 변화가 있다는데 주목할 필요가 있다.
- 또한 축적단계와 소비단계에서의 財務的 責任의 複合性에도 상당한 변화가 있다는데 주목할 필요가 있다

[그림4] 부의 주기



'1930'과 '1995'를 지칭하는 것은 동 연도에 대한 과학적으로 정확한 특징을 열거하는 것이 아니라 '過去' 대 '現在'를 상징할 뿐이다. 이 모형에서는 과거의 사람들은(back then people) 각자의 富의 週期上에서 비교적 이른 나이에 축적단계에 진입한다. 그리고 여기서 나오는 실제적인 나이는 나라마다 다르며, 또한 각 나라 안(예를 들면 都市 對 農村의 패턴)에서도 상당히 다르다. 과거의 사람들이 상대적으로 소비단계에 비해 축적단계가 더 길다는 것이 일반적인 견해다.

최근 수년간 두단계의 균형은 변했다. 사람들은 과거에 비해 勞動市場으로의 진입을 늦게 시작하는 경향이 있다. 많은 사회에서 조기퇴직 추세로 蓄積段階가 짧아지고 있다. 동시에 壽命의 增加는 消費段階를 더 오래 지속시킨다. 이러한 변화의 분명한 결론은 우리는 짧은 기간동안 축적한 재원으로 더 오랫동안 버텨야 한다는 것이다.

그러나 歴史的 觀點에서 보면 두단계에 포함되는 상대적인 연도수의 변화는 이야기의 시작에 불과하다. 최근 財務的 趨勢는 蓄積段階내 개인의 재무적 책임이 근본적으로 보다 복잡적이 되고 있다. 이 점에 대해서는 두 개의 새로운 복잡성의 조합을 여기서 간단히 언급할 수 있다. (1) 年金投資決定(pension investment decisions)에 대한 개인적 책임 증가 (2) 高齡의 부모에 대한 개인적인 책임 증가

- 근로자가 자신의 퇴직후 소비할 대부분의 年金給付額의 대부분을 축적하는 시기는 축적단계인 중년기 동안이다. 대부분의 政府支援年金(government-sponsored pension)과 사회보장프로그램을 포함한 전통적인 確定給付年金(defined benefit pension)에는 퇴직연금 및 펀드의 재무적인 가치를 보장하는 投資決定者(또는 조세정책결정자)가 있다.

지난 몇 년사이에 確定釀出年金이 선진국을 제외한 많은 나라에서 점차적으로 중요하게 되었다. 이에는 기본적인 政府年金を 보조하는 民間年金과 최근 많은 나라에서 시도되고 있는 公共年金의 일부 또는 전부를 확정각출제도로 전환하는 것을 포함한다.<sup>8)</sup> 이러한 상황에서 投資選擇과 責任은 개별 피고용인에게로 옮겨가고 있다. 요약하면, 지난 몇년사

---

8) K. Kinsella and Y.G. Gist, Older Workers, Retirement, and Pensions: An International Chart-book. Washington, D.C., U.S. Bureau of the Census, Economics and Statistics Administration, IPC/95-2, 1995.

이에 전세계에 수백만의 중년층의 축적단계는 기간이 짧아졌을 뿐 아니라 財政的 意思決定과 퇴직후 생활의 의사결정측면에서 더욱 복잡해지고 있다.<sup>9)</sup>

- 世代間 家族責任은 축적단계동안 중년층의 재정적 복잡성이 증가한 또 다른 범주에 해당된다. 지난 수십년간에 걸친 노인들의 期待餘命의 改善에 따른 결과중의 하나가 나이 많은 부모들이 계속 생존해 있다는 것이다. 최근 발표한 人口統計分析에서 Uhlenberg는 수명추세가 가족구성에 미친 영향을 조사했다.<sup>10)</sup> 이 연구에서는 미국자료를 사용한 반면에 Uhlenberg의 分析論理와 構造는 현재 노인들의 기대여명의 개선을 경험하고 있는 모든 사회에 적용될 수 있다.

1940년에 양친중 적어도 한분이 생존해 있는 50대가 52%였으나, 2000년에 가면 그 비중이 82%로 증가할 것이다. 또한 1940년에 양친 모두 생존해 있는 50대가 8%에 불과하나, 2000년에는 27%

[표2] 미국의 장수가 가족구성에 미친 영향

생존한 부모를 가진 성인자녀	1940	2000
50세때		
최소 1사람 생존	52%	80%
양부모 생존	8%	27%
60세때		
최소 1사람 생존	135	44%

9) R.V. Burkhauser and D.L. Salisbury, *Pensions in a Changing Economy*. Washington, D.C., Employee Benefit Research Institute and National Academy on Aging, 1993

10) P.I. Uhlenberg, "Mortality Decline Over the Twentieth Century and Supply of Kin Over the Life Course," *The Gerontologist*, 36(1996):681-685.

로 증가할 것이다. “60대의 늙은 자식”(60-year old children)에 대한 자료는 더욱 흥미를 불러 일으킨다. 2000년에 이르면 60대의 52%에게는 적어도 한분의 부모님이 생존해 있게 된다 (長壽數理學 (gerontological math)에 따르면 60대의 자식을 가진 부모님의 나이는 90대에 이를 것이다). 중년층에 대한 모든 전통적인 압박, 책임과 더불어 늙어 가는 자식이 늙어 가는 부모님을 개인적인 보살핌과 재정적으로 지원함에 따라, 蓄積段階年齡은 더욱 복잡적이 되어가고 지고 있다<sup>11)</sup>.

#### 4. 退職後 所得保障으로서의 “保障” : 健康要素

본 논문과 이번 심포지움의 초점은 退職後 保障이다. 일반적으로 궁금해 하는 점은 보험산업이 어느 정도까지 老齡化世代의 退職保障을 할 수 있는가 하는 것이다. 보장이란, 기존 연구에서 증명되었듯이, 단순한 현금액 이상의 의미를 갖는다. 財政的인 福祉는 금전적인 차원뿐만 아니라 主觀的 心理的 要素까지 포함한다<sup>12)</sup>. 미국에서는 기존의 퇴직후 소득보장을 “三角保障(three-legged stool)”으로 보았다. 퇴직후 보장의 “네기둥(four pillar)”과 같은 비슷한 표현들이 있는 나라들이 많다<sup>13)</sup>.

11) N.E. Cutler, "Caring For Elderly Parents: Where Do You Look For Help?[Why Does a Financial Planner Need to Know About Geriatric Care?]," *Journal of the American Society of CLU & ChFC*, 48(July, 1994):38-41.

12) N.E. Cutler, "Can Money Buy Happiness?" *Journal of the American Society of CLU & ChFC*, 47(September, 1993):30-32.

13) O. Giarini, "Introduction: The Opportunities of the Four Pillars' Strategy," *The Geneva Papers on Risk and Insurance*, 55(1990):95-99; N.E. Cutler, "Cross-National Patterns of Middle-Aging in a United Europe: Implications of Financial Gerontology for the Four Pillars." *4th International Conference on Strategic Issues and Planning in Insurance*, Associationd International Pour l'Etude de l'Economie de L'Assurance, London, 1991.

[표3] 퇴직후 소득보장의 “삼각보장”의 5개 요소

퇴직후 소득보장의 삼각보장의 5개 요소	
1. 사회보장	2. 민간/고용자 연금
3. 개인저축	4. 근로소득
5. 의료비용	

기존의 三角保障은 국가연금 또는 사회보장제도, 보조적 雇傭年金, 그리고 개인저축 및 투자이다<sup>14)</sup>. 더욱이 최근의 사각보장에는 퇴직자가 원하거나 아니면 퇴직자가 필요해서든 직장으로서의 복귀에 따른 퇴직 후 노동에 의한 賃金所得이 추가된다.

사각보장의 각각은 所得源을 의미한다. 그러나 심리적 또는 주관적으로 느끼는 보장은 미래의 지출과 비교하여 현재 받고 있는(또는 미래에 얻을) 所得의 組合을 반영하고 있다. 이런 점에서 많은 중년층과 노인층의 퇴직후 보장에 대한 중요한 위협이 되고 있는 것은 바로 노인층의 醫療問題와 醫療費에 대한 두려움이다. 앞에서도 언급했듯이 이 불안정의 원천은 알려진 것이 아니라 알려지지 않은 것에 대한 두려움이다.<sup>15)</sup>

다음 5가지의 일단의 불확실한 것들이 모두 중년층에게 노후에 대한 退職後 自信感을 위협하고 있다. (1) 얼마나 오래 살 것인가? (2) 건강할 것인가? 또는 건강이 점차 악화될 것인가? (3) 80대나 90대가 되었

14) J.H. Schulz, *The Economics of Aging*, sixth edition. Dover, Massachusetts, Auburn House, 1995.

15) N.E. Culter, "Retirement Planning and the Cost of Long-Term Care: Battling the Fear of the Unknow," *Journal of the American Society of CLU & ChFC*, 50(November 1996):42-48.

을 때 의료비 및 장기의료비로 어느 정도의 비용이 들 것인가? (4) 필요로 하는 의료비에 지출할 여력을 가질 수 있을 것인가? (5) 타인의 도움을 받지 않을 정도의 자립상태를 유지할 수 있을 것인가, 아니면 타인의 선의와 도움에 의존하게 될 것인가?

여러 不確實性이 존재한다. 65세 중 3분의 1은 90세 이상 살게 될 것이지만, 자신이 이 3분의 1에 속할 지, 다른 3분의 2에 속할 지 확신할 수 있는 개인은 거의 없다. 80세를 넘은 사람들 중 25%만이 요양원에서 살게 되겠지만, 자신이 75%와 25% 중 어디에 속하게 될 지는 알 수 없는 일이다. 醫療費用이 상승할 것은 분명하지만, 과연 기업연금, 저축, 투자, 보험 등이 걱정할 지를 알 수 없어 退職後 所得保障의 보장요소를 위협하고 있다.

심장병, 뇌일혈, 전립선 암, 노인성 치매(알츠하이머) 등이 자신에게 발병할지는 예측하기 힘들지만, 個人的인 機能面에서의 저하가 급속하게 이루어지는 年齡別 類型은 잘 알려져 있다. 이에 관한 미국의 자료는 특정화된 일상적인 활동(노인성 치매)에서 도움을 필요로 하는 사람들의 숫자를 나타내어 준다.

1,000명당 35명(3.5%)은 일상적 보조가 필요한 비율로서 그리 높은 수준이 아닌 것이 사실이지만, 이 패턴이 보여주는 중요한 점은 나이가 들면서 나타나는 급격한 변화이다. 70대 중반에서 80대 중반으로 변화함에 따라 목욕하는데 일상적인 도움을 필요로 하는 것이 168% 증가하고, 의복착용에서 보조의 필요성은 159% 증가했으며, 화장실을 가는데는 거의 200%가 증가했다.

[표4] 미국의 1,000명당 노인성 치매인수(노인성 치매율)

목욕	65 ~ 74세	35명	168%*
	75 ~ 84세	81명	
	85세이상	217명	
의복착용	65 ~ 74세	29명	159%*
	75 ~ 84세	51명	
	85세이상	132명	
화장실이용	65 ~ 74세	12명	186%*
	75 ~ 84세	29명	
	85세이상	83명	

\* 75-84세 대비 85세이상의 노인성 치매인수의 증가율

물론 樂觀的인 사람은 나이가 더 많은 경우 조차 목욕할 때 도움을 필요로 하는 80대가 21.7%에 불과하다는 점에 주목할 지 모르겠다. 그러나 자신의 운이 80%에 속할 것인지 아니면 의존적인 20%에 속할지 알 수 없다는 不確實性이 있다. 그러한 도움을 필요로 한다 하더라도 필요한 도움을 얻는 것이 문제가 아닐 때는 불안함이 생기지는 않는다. 건강한 배우자나 가까운 곳에 사랑스러운 딸이나 며느리가 있다면, 불안함의 일부가 감소할 것이다<sup>16)</sup>. 그러한 가족이나 이웃의 보조자가 없다면, 보조가 이루어지는 생활환경이나 요양원환경으로의 再配置가 유일한 대안이 될 것이다. 비록 이 선택과 결정의 조합이 재무적으로나 심리적으로 값비싼 것이 될 것이지만<sup>17)</sup>.

#### 가. 生命保險社 · 長期醫療保險 · 退職後 保障의 保障要素에 대한 提案

16) N.E. Cutler, "Functional Limitation and the Need for Personal Care" in B.R. Bonder and M.B. Wagner(eds.), *Function Performance in Older Adults*. F.A. Davis, 1994, pp. 210-222

17) N.E. Cutler, "Geriatric Assisted Living: When Mom and Dad Can't Live Alon Anymore," *Journal of the American Society of CLU & ChFC*, 50(March, 1996):29-33.

충분한 논의를 위해 生命保險顧客의 要求가 죽음에서 생활로, 타인에서 자신으로 이동한다는 Kawase의 말로 돌아가보자. 전 세계 수 백만의 중년층 베이비 붐 세대를 묘사하는 장수학적 인구통계학의 출현과, 이에 따라 기존 生命保險에 대한 需要의 減少로 인하여 그러한 정서가 세계적으로 강조되다. 그러나 현재 전개되고 있는 것은 미지의 불확실한 醫療費의 必要에 대응한 재원에 대한 욕구이다.

[표5] “장기의료비용은 퇴직후 소득과 자산을 감소시킬 것이다”

구 분	동의함	동의않음
합계	82%	14%
18~32	75%	19%
32~42(후기 베이비붐)	86%	12%
43~50(초기 베이비붐)	88%	10%
51~71	79%	17%
72+	78%	18%
50,000달러 미만	81%	15%
50,000달러 이상	85%	13%

U.S. National Survey, 1996

退職後 所得保障에 대한 미국인들의 태도에 관한 최근의 연구에 따르면, 보장을 위협하는 가장 중요한 요소는 長期醫療費用의 不確實性이다<sup>18)</sup> 1996년 미국의 標本調査結果는 다음의 진술에 대해 [표5]에서와 같이 답했다 : “장기의료비용은 퇴직후 소득과 자산을 감소시킬 것이다.” 결과가 나타내는 바와 같이 이 문제에 대해서는 전체적으로 의견이 일치하고 있음은 특기할 만하다. 총 표본의 80%이상이 이 진술에 동의하고 있으며, 각 年齡集團別로 그 비율이 유사하고, 부유층과 덜 부유한 층 간에서도 모두 유사한 결과를 나타내고 있다. 중년층은 더 더욱 장기의료비

18) N.E. Cutler, “The False Alarms and Blaring Sirens of Financial Literacy: Aging Boomers’ Knowledge of Retirement Income, Health Finance, and Long-Term Care.”, *Generations*, 21(Spring, 1997).

용이 자신들의 향후 退職後 所得保障을 잠식할 것이라고 우려하고 있다.

長期醫療費의 不確實性으로 인해 노후를 위협받는 전세계의 늘어나는 중년층들의 퇴직후 보장을 생명보험회사는 어떻게 보증해 수 있겠는가? 이에 대한 신중한 제안의 하나로 長期醫療 給付와 生命保險 給付의 統合을 가속화시키는 것을 제시할 수 있다. 독립적인 형태의 장기의료보험 구매가 저조한 수준을 보이는 것은 어느 정도는 급부를 지급받을 것 같지 않은 보험상품에 투자하는데 주저하는 소비자들이 많기 때문이다. 가정보험, 화재보험, 자동차보험 등은 확실히 우리가 급부가 발생하지 않기를 바라며 구매하는 상품이다. 그러나 그러한 보험들은 종종 政府의 命令에 의하거나 抵當의 條件으로 요구되고 있고, 상대적으로 짧은 보험기간을 가진 연간 기준으로 구매되고 있다. 이와는 대조적으로 매우 장기적인 기간에 걸쳐있고, 불확실한 지급을 특징으로 하는 長期醫療保險은 재정적인 압박에 직면한 중년층에게는 크게 매력이 있어 보이지 않는다.

그러나 전 세계적으로 사람들은 생명보험에 투자하는데 익숙하다. 그리고 생명보험은 급부에 관한 한 長期醫療保險과 마찬가지로 비교적 기간이 길다. 따라서 조기 사망이나 長期看護서비스에 대한 필요 등의 이중적인 리스크에 대응하는 保險商品은 다양한 범주의 중년층들에게 매력적일 것이다. 이러한 통합적인 방향으로의 변화가 모색되고 있더라도 이것은 아직 시작에 불과하다.

예를 들어 不治病 保險(viatical insurance)이 에이즈나 노인성 치태 등에 대한 간병의 경우에 상당한 주목을 받았지만, 그렇게 빨라진 死亡給付나 給付受領者 決定節次(assignment procedures)는 전형적으로 장기 만성질병의 간병보다는 短期 急性疾病 看病의 경우에 해당된다<sup>19)</sup>. 그리고 일부 생명보험회사가 사망급부나 다년간 回復期의 醫療費用을 지불

하는 일시납 유니버설 생명보험증권을 제공하고는 있지만, 현재 장기의료 보험에 대한 공개적인 의문이 제기될 때, 50,000달러를 일시납으로 내는 것은 그 문제들에 대한 일반적인 해결책이 될 수 없을 것 같다<sup>20)</sup>.

- 世界の 中年層은 점차 증가하고 있다
- 富의 週期가 변화하고 있다 : 대개 중년층으로 구성된 축적단계는 매년 보다 짧아지고, 보다 재정적으로 복잡해지고 있다.
- 老年層의 長壽가 늘어나고 있지만, 보다 오래 사는 것이 자동적으로 보다 나은 삶을 의미하지 않는다 ; 대개의 경우 나이와 관련한 일상적인 기능은 저하된다
- 퇴직후 보장을 느끼는 것은 未來所得의 推定値에 의해서가 아니라 그 소득이 여러 가지 불확실성을 가진 건강 및 의료비용을 지급하기에 충분할 것인가를 알 수 없다는 두려움에 의해 강하게 영향받는다

본 논문에서 검토된 概念과 研究結果에 따르면 잘 알려지지 않은 長期 老人 醫療費用의 리스크에 대하여 보험을 제공하는데 있어, 생명보험산업은 보다 적극적인 접근을 공식적으로 고려하여야 한다. 소비자는 두 가지 보다 장기의 財務 危險에 대해 명백하게 보장하는 보험에 대해 학습을 받고, 그것을 제공받을 필요가 있다. 오래 살게되지만 신체기능이 점차 약화된다면-과거보다 향후 25년간에 더욱 그렇게 나타날 패턴<sup>21)</sup>-

19) M.E. Osborn, "Rapidly Developing Law on Viatical Settlements," *Wake Forest Law Review*, 31(1996):471-495; K.C. Huntley, S.L. Poe, and J.L. Thornton, "Life Insurance, Imminent Death and Accelerated Benefits," *Journal of the American Society of CLU & ChFC*, 48(May 1994):84-96.

20) e.g., <http://www.moneyguard.com>. With thanks to Nancy Morith, President of N.P. Morith, Inc., for pointing out the Moneyguard example.

21) N.E. Cutler, "Alzheimer's Disease as 'Normal Aging'--Retirement Planning and the New Longevity," *Journal of the American Society of CLU & ChFC*, 47(November, 1993):34-39; N.E. Cutler, "Living Long(90+ Years) and Prosper: The Personal Financial Implications of Demographic

그 때는 납부한 보험료로 약정한 長期看病을 받게 될 것이다. 그러나 당신이 이 필요가 발생하기 전에 죽는다면, 동일한 보험계약은 당신의 상속인에게 死亡給付를 제공할 것이다. 그것은 비상사태에서 이루어 지는 특별한 호의, 특약, 최후순간의 전환 등에 따른 것이 아니다. 보험산업은 확실히 언더라이팅 節次와 價格構造를 경제적으로 결정하여 죽음과 생활, 본인과 타인을 동시에 負保할 수 있도록 할 수 있다.

生命保險會社가 청년층과 중년층 모두를 포괄하는 老齡化社會의 退職後 保障에 대해 어떻게 대응할 수 있는가라는 질문에 대해 논의했다. 生命保險과 金融長壽學 사이에 많은 연관들이 재정적 보장과 퇴직후 생활설계에 관한 富의 週期模型에 의해 제시되었기 때문에 여기서는 보장 문제에 관한 Gregg의 생각으로 끝을 맺는 것이 적절할 것이다.

保障欲求란 근본적인 것이며, 경제적 보장이 대다수 사람들에게 긴급한 목적이라고 주장될 수 있다... 한 국가나 사회에서 經濟的 保障의 基準은 그 경제발전예 따라 다양할 것이다. 덜 발전된 나라의 경우에는 단순히 충분한 음식과 의복, 그리고 집 등이 中心的인 目標가 될 것이지만, 보다 발전된 사회에서는 대다수의 사람들이 그 이상의 것을 기대하고 요구하게 된다.

“保障(security)”의 어원은 라틴어의 *securus*로 “보살핌이 필요없음(without care)”이란 의미이고, 폭 넓은 人間的 舍意를 시사하고 있다. 保障은 마음의 평화와 불확실성으로부터의 自由라고 생각할 수 있다. 不安定(insecurity)은 의심, 근심, 두려움, 걱정, 불안의 감정으로 특징지워진다<sup>22)</sup>.

---

Trends,” *Journal of the American Society of CLU & ChFC*, 48(May, 1994):35-37.

Gregg박사는 의심할 여지없이 老齡化社會에 제공되는 금융서비스와 보험상품의 범위를 확대함으로써 생명보험회사가 국제적으로 退職後 保障의 特徵인 보장을 발전시키는데 주요한 역할을 해야하며 할 수 있을 것이라는 데 동의할 것이다.

---

22) D.W. Gregg, "Human Wealth-Span: The Financial Dimensions of Successful Aging," in N.E. Culter, D.W. Gregg, and M.P. Lawton(eds.), *Aging, Money, and, Life Satisfaction: Aspects of Financial Gerontology*. Springer, 1992, p. 173.

# **Ageing Populations: Living Longer, Earning Less, Seeking Retirement Security**

*How Can Life Insurance Companies Provide Ageing Populations  
with Secure Retirements in a Lower Investment Return Environment?*



Neal E. Cutler, PhD

The Joseph E. Boettner/Davis W. Gregg Chair  
of Financial Gerontology

Widener University  
Chester, Pennsylvania USA

## **PROLOGUE**

In his Plenary Address to the 1990 meetings of the International Insurance Society, Nippon Life Insurance Company Chairman Gentaro Kawase identified what may be the fundamental dilemma of contemporary life insurance, and what may be a general theme of today's discussions:

The needs of life insurance customers are shifting from preparation "for death" to preparation "for life," and from "for others" to "for myself." To meet the challenge of these changing needs the life insurance industry must take the following two basic tactics:

- ◆ keep the share of and vested interest in the death-coverage market as a core of the industry, and
- ◆ adjust to the new demands of a savings oriented market while paying careful attention to the realignment of financial sectors.<sup>1</sup>

However, because of trends in the "new gerontological demographics" over the next quarter century, as discussed in this paper, even keeping this core "death market" may not be so easy. As Black and Skipper have noted:

---

<sup>1</sup>G. Kawase, "The New Century Survival Strategies for the Japanese Life Insurance Industry," Plenary Address Delivered to the *International Insurance Society*, annual meeting, Paris, 1990.

The existence of baby boom generations in the United States and elsewhere continues to enhance demand for the products sold by life insurance companies. These individuals, for the most part, are in their prime child-rearing years, and . . . the demand for life insurance can be expected to reflect this fact.<sup>2</sup>

It is at this point that gerontological demographics become especially critical. It is not only the changing aggregate demand for life insurance (or death-protection insurance “for others”) that is affected by changing demographics. In addition, as millions of boomers in dozens of countries become middle-aged and mature out of their prime child-bearing years, it is the mix and profile of life insurance, pensions and other retirement income vehicles, as well as health and long-term care insurance which become key elements in the strategies for life insurance and financial services companies.

## I **FINANCIAL GERONTOLOGY IS NOT THE STUDY OF OLD PEOPLE— Population Aging vs. Individual Aging**

In an important article published at the beginning of this decade Professor Eric Midwinter discussed the social and economic consequences of “an ageing world” in terms of worldwide growth in the number of elderly persons.<sup>3</sup> Gerontology is not, however, limited to the study of old people or of old age—but is the study of the multiple developmental processes of aging. As such, middle-aging is as much a part of gerontology as is the traditional focus on older aging. This is especially important in the new field of financial gerontology—a major concern of which are the linkages among aging processes, financial security, and life satisfaction.<sup>4</sup>

Middle age has three special implications for linkages between retirement security and the life insurance industry. First, as suggested by Black and Skipper, the need for traditional life insurance by middle-age families diminishes as they move out of their child-bearing years. Second, and of special relevance to the search for retirement security, middle age is a stage in the human wealth span in which financial planning for the rest of one’s life typically accelerates (or begins if it has not begun already). Third, because of increasing old age longevity, middle-agers nowadays are more likely to have personal and financial responsibilities for their surviving elderly parents.

Underlying all of these implications and issues is a financial and insurance world in which middle age is becoming as at least as important as old age. To document this new gerontological demography, we begin by noting that there are two different kinds of aging, Population Aging

---

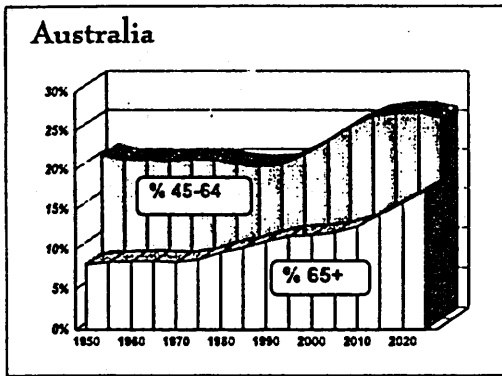
<sup>2</sup>K. Black and H.D. Skipper, *Life Insurance*, twelfth edition. Englewood Cliffs, Prentice-Hall, 1994.

<sup>3</sup>E. Midwinter, “An Ageing World: The Equivocal Response.” *Ageing and Society*, 10 (1990):221-228.

<sup>4</sup>N.E. Cutler, D.W. Gregg, and M.P. Lawton (eds.), *Aging, Money, and Life Satisfaction: Aspects of Financial Gerontology*. New York, Springer Publishing Company, 1992.

and Individual Aging. **Population Aging** refers to the aggregate number or percentage of people of different ages within a national (or regional or local) population. By contrast **Individual Aging** refers to the maturation or human development of individual men and women, including their increasing longevity.

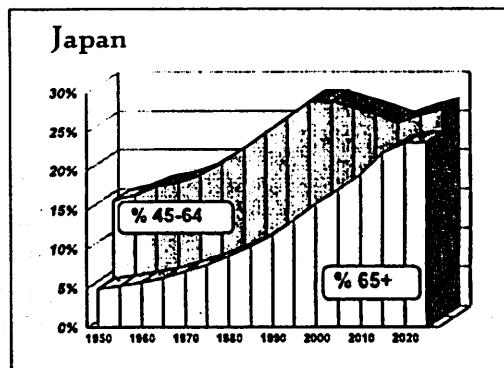
We are especially concerned with changes over time in the dynamics of these two interconnected but different kinds of aging. Trends in the age structure of national populations provide information and insights concerning how private and public organizations influence—and are influenced by—the number and characteristics of men and women in our societies. And trends in individual longevity begin to tell us about how stages and changes in the life cycle affect personal and family decisions about insurance, risk, and financial matters, i.e., the human wealth span.<sup>5</sup>



We first look at the 75-year Population Aging trend in Australia, from 1950 and projected through 2025, in middle-aging (45-64 as a percentage of the total population) vs. older-aging (65+ as a percentage of the total population). While every nation is different, many of the developed countries of the world share a similar pattern in which post-World War II baby boomers enter middle age around 1990.

Australia exhibits this typical pattern. The percentage of 65+ (“old age” as traditionally defined in many public pension schemes throughout the world) shows a slow and steady increase. In contrast, the proportion of middle-agers remains fairly constant until the mid-1990s, when the percentage increases noticeably. Included in Appendix A are parallel graphs for Hong Kong, New Zealand, the United Kingdom, and the United States, each of which is remarkably similar to Australia.

Japan, by contrast, is characterized by a more rapid process of older-aging. Japan’s middle-aging began earlier than in the other developed Pacific Rim nations. Consequently, it will also become a demographically older country sooner than its neighbors.



Population Aging, and Population Middle Aging, are largely the result of past fertility rather than the result of geriatric improvements in longevity. Indeed, in many countries the post-War birth rates were so atypically high that the baby “boom” is a worldwide demographic, social, and

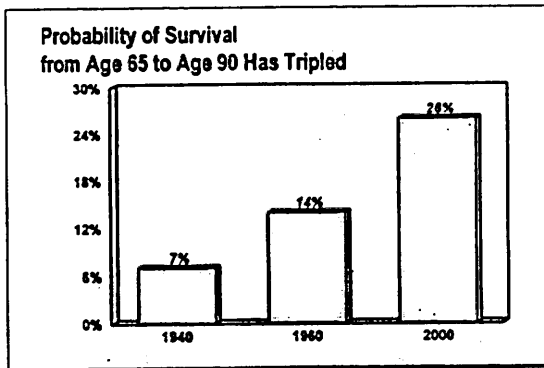
<sup>5</sup>N.E. Cutler and S.J. Devlin, “The Demographic Environment for Risk and Insurance: The Perspective of Financial Gerontology,” in H.D. Skipper (ed.), *International Risk and Insurance*. New York, McGraw-Hill, 1997.

economic phenomenon. It is in this context that financial gerontology, the study of the multiple processes of aging, is just as concerned with middle-agers as with elderly persons.

This is not to say, however, that we have forgotten the traditional concerns of aging and gerontology. When we focus attention on Individual Aging—that is, trends in life expectancy and longevity—we quickly see a second significant cause of the aging of societies and economies. Many studies look at *life expectancy at birth* as measure of changes and improvements in longevity. The numbers do look dramatic, but these improvements in life expectancy *at birth* are the consequences of improvements in infant mortality, and not to improvements in geriatric health. [The trends for men are the same, but the numbers are slightly lower.<sup>6</sup>]

Life Expectancy At Birth		
	1900	1990
<i>(Women)</i>		
Australia	57	80
Japan	44	82
USA	51	79
UK	50	79
Spain	36	82

As we consider the financial challenges of planning for retirement, including both income and health care issues, the more important life expectancy concern is years of life after age 65 (or some other older age). For example, the 1940 to 2000 pattern for the United States seen here



to 2000 pattern for the United States seen here illustrates the importance of improvements Individual Aging, of *life expectancy at age 65*, in individual retirement and health care planning. In 1940 a person who celebrated his or her 65th birthday had, on average, only a 7% chance of living to age 90. By 2000, the probabilities of survival to older ages will have tripled, and a 65 year-old will have a 26% chance of living to age 90.

In sum, there are two different kinds of aging. Population Aging is the natural, inevitable consequence of past fertility trends. Most of the countries of the Pacific Rim, as throughout the developed world, will experience increasing numbers and percentages of middle-aged and older-aged persons "simply" because of the maturation of their baby boom birth cohorts—and this will take place even if none of the boomers lives significantly longer in old age than their parents or grandparents. However, patterns of Individual Aging do indicate improvements in old age longevity. Consequently, middle-aged boomers will, on average, live longer than their parents and grandparents.

<sup>6</sup>U.S. Bureau of the Census, International Population Reports, P25, 92-3, *An Aging World II*. Washington, D.C., U.S. Government Printing Office, 1992.

Alternatively stated, these two different kinds of aging become very much intertwined in producing tomorrow's large older populations. Population Aging is a "multiplier" of the improvements in individual longevity. Millions and millions of boomers who survived into childhood and adulthood because of reductions in infant mortality will now also live longer lives due to geriatrically-relevant improvements in old age longevity.

In the longer run, forty to fifty years from now, the consequence of this "dual aging" pattern will be a geriatric boom in most of the countries of the world. In a shorter and intermediate time frame, however, it is the middle-aging of national populations that has more direct relevance to pensions, insurance, investments, and health planning for retirement and post-retirement security.

## II THE CONCEPT OF THE "HUMAN WEALTH SPAN"

In a series of articles written in the early 1990s, the late Davis W. Gregg, PhD, CLU, long-time president of The American College of Life Underwriters, and this writer introduced the concept of the *Human Wealth Span* as a model by which we can examine retirement-oriented financial planning over the life cycle.

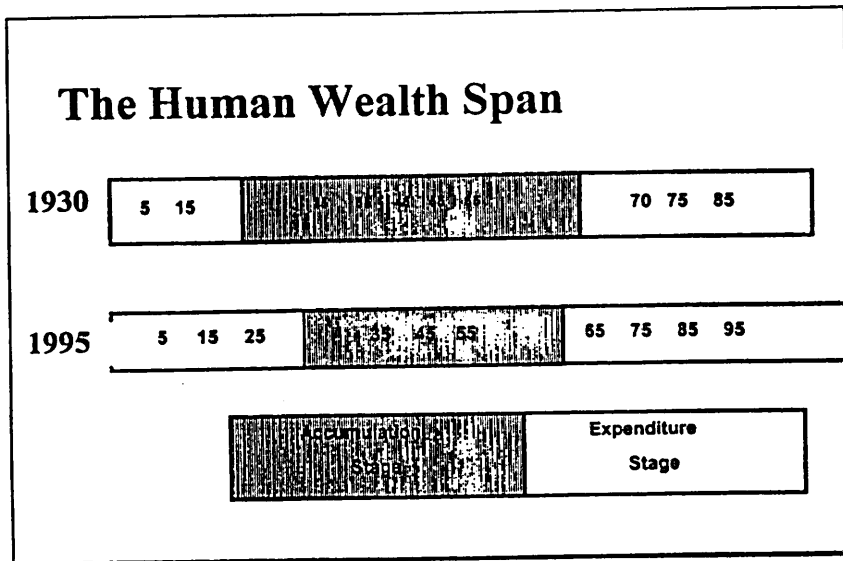
This chapter introduces the concept of the human wealth span and demonstrates its relevance to the financial dimensions of successful aging. Wealth span, like life span and health span, suggests a dynamic lifelong process in which the course of later life is affected by earning, spending, and savings decisions taken earlier.<sup>7</sup>

In full recognition that this is a simplified model of a complex set of human maturational stages and process, the model has three basic heuristic purposes:

- to focus attention on two fundamental stages of the life cycle, seen in financial, retirement-oriented terms, the **Accumulation Stage** and the **Expenditure Stage**, noting—as Gregg emphasized—the developmental relationship of the former to the latter;

---

<sup>7</sup>D.W. Gregg, "Human Wealth-Span: The Financial Dimensions of Successful Aging," in N.E. Cutler, D.W. Gregg, and M.P. Lawton (eds.), *Aging, Money, and Life Satisfaction: Aspects of Financial Gerontology*. New York, Springer, 1992, p. 169. See Also: N.E. Cutler and D.W. Gregg, "The Human 'Wealth Span' and Financial Well-Being in Older Age," *Generations*, 15(Winter, 1991): 45-48; D.W. Gregg, "The Human Wealth Span: A Life-Span View of Financial Well-Being," *Journal of the American Society of CLU & ChFC*, 47 (March, 1993): 30-32. For a more recent summary of the model and related concepts see: N.E. Cutler, "Davis W. Gregg's Model of the Human Wealth Span: Defining the Theory and Practice of Financial Gerontology Over a Life Time and Across Historical Time," in L. A. Vitt and J. K. Siegenthaler (eds.), *Encyclopedia of Financial Gerontology*. London, Greenwood Press, pp. 518-524.



- to note that over the course of recent history there has been a significant change in the relative balance in the number of years (and therefore the financial burden) included within these two stages;
- but also to note that there have been substantial change in the complexity of financial responsibility in the Accumulation Stage and Expenditure Stage.

The designations "1930" and "1995" are not meant to imply scientifically precise descriptions of those years, but only to symbolize "then" vs. "now." The model suggests that "back then" people entered the Accumulation Stage of their individual Wealth Span at a relatively early age. And while the actual ages involved vary from country to country—and can also vary substantially within countries (e.g., urban vs. rural patterns)—the general view is that "back then" people had a relatively long Accumulation Stage compared to their Expenditure Stage.

In recent years the balance between the two Stages has changed. People tend to enter the workforce later than in the past. And because of early retirement patterns in many societies the Accumulation Stage is shorter. At the same time, increases in old-age longevity mean that the Expenditure Stage will last longer. The clear consequence of these changes is that we now have fewer years to accumulate financial resources that must last for a longer time.

From an historical perspective, however, these significant changes in the relative number of years in the two stages are only the beginning of the story. Recent financial trends suggest that **individual financial responsibilities within the Accumulation Stage have become substantially more complex.** In this regard, two sets of new complexities will be briefly mentioned here: (1) increasing personal responsibility for pension investments decisions, and (2) increasing personal responsibility for aging parents.

■ It is during the middle-age years of the Accumulation Stage that workers accumulate most of the pension credits that will be spent in their retirement years. In the traditional defined benefit pension, including most government-sponsored pension and social security programs, it is “someone else” who both guarantees the financial value of the retirement pension and who makes the investment (or tax policy) decisions that guarantees that the funds will be there.

In the past several years defined contribution pension plans have become increasingly important in many if not most developed countries. This includes both private pensions that supplement basic government pensions, as well as recent endeavors in many countries to convert all or part of public pensions into defined contribution systems.<sup>8</sup> In all of these situations, investment choices and responsibilities are shifting to the individual employee. In short, for millions of middle-agers throughout the world, in the past several years the Accumulation Stage has not only gotten shorter in years it has become more complex in terms of financial decision-making and the later life implications of those decisions.<sup>9</sup>

■ Intergenerational family responsibilities constitute yet another category of increased financial complexity for middle-agers during their Accumulation Stage years. One of the consequences of improved old-age life expectancy over the past several decades has been the survival of elderly parents. In a recently-published historical demographic analysis, Uhlenberg traced the impact of trends in longevity on family structure.<sup>10</sup>

While the study uses American data, the logic and structure of Uhlenberg’s analysis is applicable to all societies now experiencing improved old-age life expectancy.

In 1940 a 50-year old had a 52% chance of having at least one parent still alive; by 2000 this will increase to an 80% chance. As recently as 1940 there was only an 8% chance that a 50-year old would have both parents alive—increasing to 27% by 2000. Even more intriguing are the data describing “60-year old children.” By the year 2000 nearly half of all 60-year-olds are likely to have at least one parent still alive. (And, as

**The Impact of Longevity on Family Structure in the United States**

Adult Children with Living Parents	1940	2000
<b>At Age 50</b>		
at least 1 parent alive	52%	80%
both parents alive	8%	27%
<b>At Age 60</b>		
at least 1 parent alive	13%	44%

<sup>8</sup>K. Kinsella and Y.G. Gist, *Older Workers, Retirement, and Pensions: An International Chart-book*. Washington, D.C., U.S. Bureau of the Census, Economics and Statistics Administration, IPC/95-2, 1995.

<sup>9</sup>R.V. Burkhauser and D.L. Salisbury, *Pensions in a Changing Economy*. Washington, D.C., Employee Benefit Research Institute and National Academy on Aging, 1993.

<sup>10</sup>P.I. Uhlenberg, “Mortality Decline Over the Twentieth Century and Supply of Kin Over the Life Course,” *The Gerontologist*, 36(1996):681-685.

gerontological math suggests, the parents of 60-year olds are likely to be in their 90's.) Thus, in addition to all the "traditional" pressures and responsibilities of middle age, the Accumulation Stage age is becoming even more complex as aging kids become involved in the personal care or the financial support of their aging parents.<sup>11</sup>

### III "SECURITY" IN RETIREMENT INCOME SECURITY: The Health Factor

The focus of this paper and this Symposium is retirement security. Our general question is the degree to which the life insurance industry can provide aging populations with a secure retirement. But "security," as previous research has demonstrated, is more than just a generous amount of cash. Financial well-being includes subjective and psychological dimensions as well as fiscal components.<sup>12</sup> In the United States the traditional view of retirement income security has been as a "three-legged stool." In much international analysis the parallel metaphor is that of the "four pillars" of retirement security.<sup>13</sup>

The traditional three legs are government pension or social security systems, supplemental employer pensions, and personal savings and investments.<sup>14</sup> More recently a fourth leg or pillar has been added—that of earnings from "post-retirement" work, as retirees either need to or want to return to work.

Each of these four legs or pillars refer to sources of income. Yet the psychological or subjective feelings of security reflect a combination of the money you have (or will get) compared to the expenditures you will make or that you worry about having to make. In this regard, it is the fear of old-age medical problems and health care costs that is emerging as a major threat to the retirement security of many middle-aged and older persons.

**The Five Legs  
of the Three-Legged Stool  
of Retirement Income Security**

1. social security
2. private/employer pensions
3. personal savings
4. earnings from work
5. health care costs

<sup>11</sup>N.E. Cutler, "Caring For Elderly Parents: Where Do You Look For Help? [Why Does a Financial Planner Need to Know About Geriatric Care?]," *Journal of the American Society of CLU & ChFC*, 48 (July, 1994): 38-41.

<sup>12</sup>N.E. Cutler, "Can Money Buy Happiness?" *Journal of the American Society of CLU & ChFC*, 47 (September, 1993):30-32.

<sup>13</sup>O. Giarini, "Introduction: The Opportunities of the Four Pillars' Strategy," *The Geneva Papers on Risk and Insurance*, 55 (1990):95-99; N.E. Cutler, "Cross-National Patterns of Middle-Aging in a United Europe: Implications of Financial Gerontology for the Four Pillars." *4th International Conference on Strategic Issues and Planning in Insurance*, Association International Pour l'Etude de l'Economie de l'Assurance, London, 1991.

<sup>14</sup>J.H. Schulz, *The Economics of Aging*, sixth edition. Dover, Massachusett, Auburn House, 1995.

As we have written previously, the source of this insecurity is not what is known, but is a fear of the unknown.<sup>15</sup>

There are five sets of unknowns that collectively serve to erode the retirement confidence of the middle-aged "future elderly." (1) How long will I live? (2) Will I be healthy or will my health gradually decline? (3) What will health care and long-term health care cost when I am in my eighties and nineties? (4) Will I be able to afford the health care that I will need? (5) Will I be able to remain independent or will I be dependent on the good will and assistance of others?

The uncertainties are several. It may be the case that a third of 65-year-olds are likely to live to age 90 and beyond, but few individuals can be sure if they will be in this third or in the other two-thirds. Only 25% of persons over age 80 live in nursing homes, but knowing which side of the 75/25 divide you will live on is not so likely. It is reasonably certain that health care costs will continue to rise, but not knowing if pensions, savings, investments, and insurance will be adequate undermines the security component of retirement income security.

While heart disease, stroke, prostate cancer, and Alzheimer's Disease are difficult to predict in terms of personal incidence, the age patterning of more everyday decrements in personal functioning is well-documented. These national U.S. data indicate the number of persons who need daily help with specified "Activities of Daily Living" (ADLs). While it's true that 35 per 100 (3.5%) is not a very high rate of such everyday need for assistance, the important point of these patterns is the dramatic change that comes with older aging. Moving from mid-70s to mid-80s comes with a 168% increase in the probable need for daily help in taking a bath, with a 159% increase in the probability of needing help in getting dressed, and an almost 200% increase in the likely need for help in going to the toilet.

<u>bathing</u>	65-74	35	
	75-84	81	
	85+	217	168% *
<u>dressing</u>	65-74	29	
	75-84	51	
	85+	132	159% *
<u>toiletting</u>	65-74	12	
	75-84	29	
	85+	83	186% *

\* Increase from 75-84 to 85+

Once again, the optimist may note that even at advanced age, only 21.7% of octogenarians need help taking a bath. It is the uncertainty of knowing if you will be in the lucky 80% or the dependent 20% that creates feelings of insecurity. Needing such help may not produce insecurity if getting the needed help is not problem. Having a healthy spouse or a loving daughter or

<sup>15</sup>N.E. Cutler, "Retirement Planning and the Cost of Long-Term Care: Battling the Fear of the Unknown," *Journal of the American Society of CLU & ChFC*, 50 (November 1996):42-48.

daughter-in-law nearby would reduce some of the insecurity.<sup>16</sup> Without such family or neighborly assistance relocation into an assisted living or nursing home environment may be the only alternative—a set of choices and decisions that is likely to be both financially and psychologically expensive.<sup>17</sup>

**Life Insurance Companies, Long-Term Care Health Insurance, and the Security Component of Retirement Security: A Modest Suggestion**

To bring our discussion full-circle, we return to Kawase’s comments that the needs of life insurance customers are shifting from death to life, and from “others” to “myself.” These sentiments are emphasized globally by the emerging gerontological demographics which describe the middle-aging of millions of baby boomers worldwide, and a resulting lowered need for traditional life insurance. What is developing, however, is a need for the financial resources to pay for unknown and uncertain health care needs: in other words, to insure against a future financial risk.

“The Cost of LTC Will Reduce My Retirement Income & Assets”		
	<u>agree</u>	<u>disagree</u>
TOTAL	82%	14%
18-32	75%	19%
32-42 [late Boom]	86%	12%
43-50 [early Boom]	88%	10%
51-71	79%	17%
72+	78%	18%
below \$50,000	81%	15%
\$50,000+	85%	13%
U.S. National Survey, 1996		

In one recent study of American attitudes toward retirement income security, the most dominant “threat” to that security came from the uncertainty of long-term health care costs.<sup>18</sup> In 1996 a national sample responded to the statement: “the cost of long-term care will reduce my retirement income and assets.” As the results indicate, there is a remarkable national

consensus on the matter. Over 80% of the Total sample agreed, with similar percentages found in each age group and in both the wealthier and the less wealthy segments of the population. Middle-aging boomers are even more worried that the costs of long-term care will erode their future retirement income security.

<sup>16</sup>N.E. Cutler, “Functional Limitation and the Need for Personal Care,” in B. R. Bonder and M. B. Wagner (eds.), *Functional Performance in Older Adults*. F.A. Davis, 1994, pp. 210-222.

<sup>17</sup>N.E. Cutler, “Geriatric Assisted Living: When Mom and Dad Can’t Live Alone Anymore,” *Journal of the American Society of CLU & ChFC*, 50 (March, 1996):29-33.

<sup>18</sup>N.E. Cutler, “The False Alarms and Blaring Sirens of Financial Literacy: Aging Boomers’ Knowledge of Retirement Income, Health Finance, and Long-Term Care.” *Generations*, 21(Spring, 1997).

How can life insurance companies help to insure the retirement security of the world's growing population of middle-agers—these “future elderly” whose security appears to be jeopardized by the uncertainty of long-term health care costs. *One modest suggestion is to accelerate the merging of long-term health care benefits with life insurance benefits.* The slow pace of stand-alone long-term care insurance purchases is occurring in part because many customers are reluctant to invest in a product that may never pay benefits. To be sure, home, fire, and car insurance are products that we purchase with the hope of not qualifying for benefits. But such insurance is often required by government fiat or by the terms of a mortgage, and is purchased on an annual basis with a relatively short time horizon. By contrast, with its very distant time horizon and uncertain payoff, long-term care insurance does not seem very appealing to financially-pressured middle-agers.

Yet people throughout the world are accustomed to investing in life insurance which, like long-term care insurance, has a relatively distant (hopefully) time horizon as far as benefits are concerned. Thus, a product that insures against the dual risk of either premature death or the need to pay for long-term care services would be appealing to broad range of middle-agers. Although movement in this “integrative” direction is taking place it is only a beginning.

For example, while viatical insurance has received substantial attention in the context of Aids and Alzheimers care, such accelerated death benefits, or assignment procedures, are typically for short-duration acute care rather chronic longer-term care.<sup>19</sup> And while some life companies offer single-premium universal life policies that pay either death benefits or multi-year convalescent care costs, given current public questions about long-term care insurance, a \$50,000 single-premium is not likely to be a general solution to the problem.<sup>20</sup>

- The world is becoming increasingly middle-aged.
- The human Wealth Span is changing; the Accumulation Stage (populated largely by middle-agers) is becoming both shorter in years and more complex financially.
- Old-age longevity is increasing, and living longer does not automatically mean living better; age-related declines in everyday functioning are probable.
- Feelings of retirement security are strongly influenced not only by estimates of the amounts of future income, but by fears of not knowing if that income will be sufficient to pay for the several uncertainties of health and health care costs.

---

<sup>19</sup>M.E. Osborn, “Rapidly Developing Law on Viatical Settlements,” *Wake Forest Law Review*, 31(1996):471-495; K.C. Huntley, S.L. Poe, and J.L. Thornton, “Life Insurance. Imminent Death and Accelerated Benefits,” *Journal of the American Society of CLU & ChFC*, 48(May 1994): 84-96.

<sup>20</sup>e.g., <http://www.moneyguard.com>. With thanks to Nancy Morith, President of N.P. Morith, Inc., for pointing out the Moneyguard example.

The concepts and research findings reviewed in this paper suggest that a more pro-active approach to providing insurance against the risk of unknown long-term geriatric health care costs should be more formally considered by the life insurance industry. Consumers need to be educated about and offered insurance which overtly insures against two longer-term financial risks. If you live long but decline in functional capacity—a pattern than appears more likely over the next quarter century than in the past<sup>21</sup>—then your premiums will have purchased a known amount of long-term health care. But should you die before this need arises, then the same policy will provide benefits to your heirs. It should not be matter of special favors, riders, or last-minute conversions undertaken in emergency situations. The industry is surely capable of economically determining both the underwriting process and the price structure so that we can simultaneously insure for death and for life, for others and for self.

We have discussed the question how life insurance companies can respond to the retirement security of an aging world in terms of both Aging and Middle-Aging. Since many linkages between life insurance and financial gerontology are suggested by the Wealth Span model of financial security and retirement planning, it is appropriate to end with Davis Gregg's thoughts on the question of *security*:

It can be argued that the need for security is fundamental and that economic security is a compelling goal for most persons. . . . For a nation or a society, criteria of economic security will vary with economic development. Although merely adequate food, clothing, and shelter may be the central goal in less developed nations, far more may be expected and even demanded by most persons in more developed societies.

The etymology of "security" is the Latin *securus*, meaning "without care," and is suggestive of broad human implications. Security can be thought of as peace of mind and freedom from uncertainty. Insecurity is characterized by feelings of doubt, anxiety, fear, worry, and apprehension.<sup>22</sup>

Dr. Gregg would no doubt agree strongly that life insurance companies should and can play a major role in developing the security characteristics of retirement security internationally, in no small part by expanding the range of financial services and insurance products offered to an aging world.

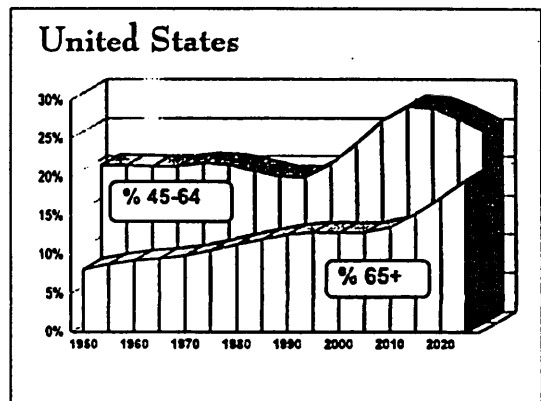
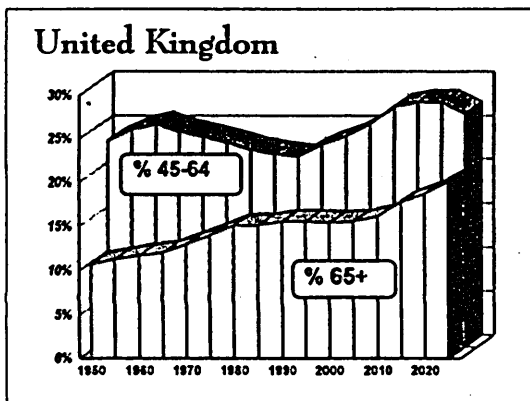
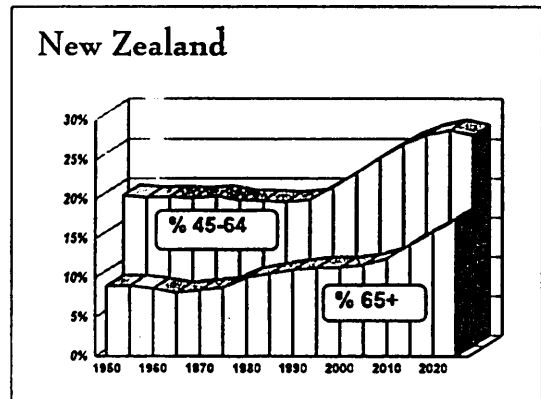
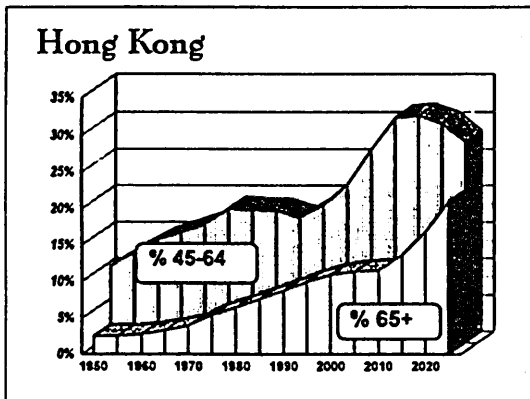
---

<sup>21</sup>N.E. Cutler, "Alzheimer's Disease as 'Normal Aging'-- Retirement Planning and the New Longevity," *Journal of the American Society of CLU & ChFC*, 47 (November, 1993):34-39; N.E. Cutler, "Live Long (90+ Years) and Prosper: The Personal Financial Implications of Demographic Trends," *Journal of the American Society of CLU & ChFC*, 48 (May, 1994): 35-37.

<sup>22</sup>D.W. Gregg, "Human Wealth-Span: The Financial Dimensions of Successful Aging," in N.E. Cutler, D.W. Gregg, and M.P. Lawton (eds.), *Aging, Money, and Life Satisfaction: Aspects of Financial Gerontology*. Springer, 1992, p. 173.

## Appendix A

### Middle-Aging and Older-Aging in Four Countries



## 人口의 老齡化와 投資收益의 低下

### : 保險社의 對應

(Can Life Insurance Companies Provide an Ageing Population with Secure Retirements in a Lower Investment Return Environment?)

#### 1. 序論

平均壽命이 증가하고 출생률이 빠른 속도로 감소하는 상황에서 일본은 과거 세계의 어디에서도 볼 수 없었던 속도로 人口의 老齡化過程을 경험하고 있다. 1990년경 또는 단지 몇년 전까지 일본은 산업화된 국가들중에서 가장 “젊은” 국가였으나, 앞으로 약 10년 후에는 人口統計學的 構造의 觀點에서 볼 때 “가장 노령화된” 국가가 될 것이다.

그 동안, 일본경제는 급속한 成長過程을 거쳐왔다. 1980년대 후반의 투기적 거품은 株式, 不動產, 그리고 其他 資產의 價格을 급등시켜 왔으나 최근 10년동안 그러한 거품이 일찍 건히게 되자 이들 가격은 급락하게 되었다. 일본은 中長期 供給側面에서의 제약에 따라 成長의 鈍化가 예상되고 있어 이에 적응해야 하는 한편 아직도 거품의 후유증으로 동요-이는 일본경제사의 연대기에 기록될 것이 분명하다 -하고 있다.

여기에서는 최근에 상대적으로 높은 財務的 安定性을 누려온 일본 老年層의 家計資金調達이 사회와 경제적 환경의 급격한 변화라는 상황에서 어떻게 변화할 가능성이 있는가, 그리고 생명보험회사들이 개인의 재무적 안전에 대한 民間部門의 提供者로서 어떠한 종류의 역할을 수행

하는 데에 목표를 두어야 하는 지를 살펴보고자 한다.

## 2. 老年層의 現行 家計資金調達

먼저 日本의 老年人口의 家計資金調達의 현상황을 살펴보기로 하자. 직업이 없는 노년부부들로 구성되는 가계의 월평균소득은 현재 313,000엔이며 그 중 274,000엔 또는 약 90%는 공적연금이나 이와 유사한 다른 정부보조금으로 구성된다. 후자의 금액은 文化 및 餘暇와 娛樂費用을 포함하여 가계소비에서 월평균 총 238,000엔의 이상의 지출을 충당한다. [그림. 1 참조]

단지 한명의 노령자로 이루어진 가계를 살펴보면, 월평균 총소비액 147,000엔은 공적연금 및 유사한 평균소득 138,000엔을 약간 초과하고 있다. [그림. 2참조] 이 범주에 속하는 개인들은 아마도 그들의 저축을 인출하고 個人年金에서 받는 급부를 활용함으로써 차액을 보충하고 있는 것으로 보인다. 그러나 그들의 경우에서조차 所得基盤을 公的年金에 두는 것이 식품, 주택, 가재도구, 의복, 그리고 의료문제를 포함한 그들의 필수적인 소비수요를 충당하는데 적절하다는 사실을 알 수 있다.

[표3]은 직업이 없는 노년부부 가계의 분포를 공적연금 소득금액으로 나타내고 있다. 日本生命保險協會(Japan Institute of Life Insurance)의 조사에 따르면, 65세이상의 응답자는 노년부부의 월 最小必要金額을 평균 273,000엔이라고 한다. [그림3]의 자료는 약 50%의 가계가 적어도 이 정도를 공적연금으로부터 받고 있음을 보여준다. 더욱이 80%는 적어도 202,000엔을 받고 있는데, 이는 必須的인 支出(여가, 오락등)에 필요한 금액이다. 즉 일본의 공적연금제도는 오늘날 노년인구의 재무적 안전성을

견고하게 지탱하는 역할을 수행하고 있는 것이며, 그들 대부분은 그들의 기본적 필요사항을 충족하는데 충분한 정도 이상을 받고 있는 것이다.

2인 가족 중에서(결혼한 부부만을 지칭하는 것으로 간주되는 범주, 그러나 직업을 갖고 있는자와 직업이 없는 자 모두를 포함한다), 우리는 30세 이하, 30-39, 그리고 40-49세의 연령집단에 속하는 사람들보다 60대와 70대에 있는 사람들 가운데에서 문화 및 여가에 대한 지출이 매우 높다는 점을 관찰할 수 있다. [그림 4참조] 總消費支出의 百分率로 나타낼 때, 그러한 지출의 비중은 70대의 사람들에게서 가장 높다. 이같은 예로써 그들 노년층은 생활하는데 있어 절약할 필요가 없음을 알 수 있다. 또한 일본의 노년층 가운데에서 勞動參加率이 상대적으로 높다는 사실도 주목할 만하다 [그림 5참조]; 노령화된 인구 전체에 대하여 노동소득은 공적연금으로부터의 소득과 함께 주요한 요소인 것이다.

더욱이 65세나 그 이상의 연령에 해당하는 가족들은 평균 2천5백만엔의 저축과 2백만엔 미만의 부채를 갖고 있다. [그림 6참조] 그리고 그들의 거의 90%가 그들 자신의 자택을 소유하고 있다. 그래서 오늘날의 노년층은 그들이 가지고 있는 자산으로 볼 때 부유하다고 간주될 수 있다.

거품경제의 붕괴가 地代 및 利子所得水準의 減少라는 형태로 노년층의 가계에 부정적인 영향을 주어온 것이 사실이다. [그림 7참조] 후생성의 조사자료에 의하면 자산(지대, 이자, 배당)에서 발생한 家計所得의 比率은 1989년의 10.5%에서 1993년의 6.5%로 떨어졌다. 이러한 감소가 노년층전체의 재무적 안전성에 심각한 타격을 주지는 않았다고 믿을만한 이유들이 여전히 존재한다. 첫째로, 公的年金이 제공하는 견고한 기반과 높은 수준의 노동참가 때문에 資産所得의 比率이 그렇게 크지 않았고, 들

제로 거품기간 동안의 과열수준이 사실상 정상으로부터의 이탈이었기 때문이었다.

물론 노년층에는 매우 풍요로운 사람들과 극도로 빈곤한 생활을 영위하는 사람들이 모두 포함되어 있다는 사실을 잊어서는 안된다. 평균적으로 오늘날의 노년인구들은 아직도 상당한 정도의 財務的 安全性을 구가한다고 할 수 있을 것이다. 그들이 저축을 인출하고 민간부문의 年金 및 其他部門에서 수령하는 금액은 그들이 보다 더 안락한 삶을 영위할 수 있게끔 하는 補完的 役割을 하고 있다.

### 3. 社會 및 經濟的 環境의 變化

#### 가. 人口構成의 變化

1995년 현재 일본의 총인구는 1억2천5백만이었고, 세계에서 8번째 人口大國의 위치에 올랐다. 이는 7천2백만의 인구가 있던 1945년 이후 50년동안 70%의 증가가 있었음을 나타내는 것이다. 年齡集團別로 20세 이하의 집단은 22.8%를 차지하고, 20-64세의 집단은(“효과적인” 생산연령 인구) 62.6%, 65세 이상은 14.5%를 차지하였다(65세 이상의 구성비로 보면, 일본은 세계에서 14위를 차지한다). 1956년 UN의 출판물에서 정의된 것처럼, 한 국가는 65세 이상의 인구비율이 상위 7%를 차지하면 “老齡化가 進行中인”사회이고, 그 수치가 상위 14%가 되면 “노령화 된” 사회라고 불려진다. 이러한 정의에 의하여 현재 日本은 “老齡化된” 범주에 속한다.

이러한 노령화과정의 이면에 있는 두가지 주요한 요인들은 壽命

의 增加와 出生率의 감소이다. 지난 30년간 일본의 평균수명은 약 10년정도 늘어나, 1995년 현재 수치는 남성의 경우 76.6년, 여성의 경우 83.0년을 나타내어 일본이 世界 最高의 平均壽命을 지니고 있음을 알려준다 [그림 8참조]. 지난 30년간 65세에서의 평균여명은 5-6년 늘어나, 현재의 수치는 남성의 경우 16.7년과 여성의 경우 21.0년을 나타낸다[그림 9참조]. 그 동안에 출생율은 감소하였고, 여성의 생애동안 각각의 여인이 평균적으로 출산한 아이의 수를 측정하는 總出産率은 1970년대 중반의 대체수준이하로 떨어졌으며(대체출산율은 인구를 안정적으로 유지하는데 요구되는 비율이다. 산업국가에 있어서 그것은 여성당 약 2.08명의 출산수준이다), 그때 이후로 계속 하락하여왔다[그림 10참조] 특히 1980년대 후반 이후 여성들의 직업참여가 증가하게 됨에 따라 결혼을 늦추거나 전혀 하지 않으려는 경향이 나타났으며, 1995년 현재 출산율은 1.42로 급강하하였다. 先進産業國家에서 낮은 출산율은 공통적인 특징이지만 일본의 수치는 이들 집단내에서조차 구서독, 이태리, 그리고 스페인과 함께 최저에 속하고 있다. 壽命의 延長과 出産率의 減少가 결합한 결과, 일본에서 人口의 老齡化過程은 다른 국가에서는 선례가 없는 속도로 진행되고 있는 중이다[그림 11참조].

더욱이 수명의 증가와 출생의 감소 추세가 지속될 것이라는 점은 실제로 명백한 일이며, 이는 日本의 人口構成이 향후 급격하게 변동할 것이라는 사실을 의미하는 것이다.

올해 1월 厚生省 예측에 의하면, 2007년에 인구는 1억2천7백9십만명으로 정점에 도달할 때까지 매우 느리지만 계속적으로 증가할 것이다. 그 후 減少局面으로 접어들어 2050년까지 약 1억으로 떨어질 것이다. 老齡者의 比率(65세 이상)은 계속 증가할 것이며, 2015년에 25% 그리고 지금부터 40년 후인 2038년에 30%에 도달하게 될 것이다.

1995년과 30년 후인 2025년의 人口構成을 비교하면 효과적인 生産年齡人口는 1/6이 감소할 것이고, 靑少年人口는 1/4이 감소할 것이라는 것을 알게 된다[그림 12참조]. 반면에 老齡人口層은 대략 2배가 될 것이고 75세 이상의 인구비율은 3배가 될 것이다. 中間年齡은 39.7세에서 49.0세로 상승할텐데 이는 대략 두 명중 한 명이 50세 이상이 될 것이라는 것을 의미하는 것이다. 생산적 연령집단(여기서는 20-64세로 정의됨)은 현재 매 노년인구당 4명꼴이지만 30년내에 각각의 노년인구를 부양할 사람은 단지 2명이 될 것이다[그림 13참조]

아이들의 감소, 노인들의 증가, 그리고 총인구의 감소가 결합되면 社會保障制度의 資金調達力の 退化, 勞動人口의 高齡化와 勞動力縮小, 그리고 家計貯蓄率의 減少를 초래할 것이다. 다음에 설명하게 되겠지만, 이와 같은 요소들은 국가의 활력과 경제적 성장잠재력 모두에 있어서 감소를 가져올 것이라고 예측할 수 있다. 다양한 경제·사회적 시스템을 “超-老齡化”사회의 요구에 적합하도록 재구축할 필요가 있으며, 이러한 관점에서 현재 매우 중요한 전환점에 처해 있는 것이다.

#### 나. 家族構成의 變化

1995년기준으로 日本 老齡人口의 절반을 약간 넘는 정도가 그들의 자식들과 함께 생활하고 있었던 반면에, 40%는 독신으로 지내거나 또는 배우자와 함께 생활하고 있었다. 長期的인 趨勢로서 자녀들과 함께 생활하는 비율은 감소하여 왔고, 독신 또는 부부로서 생활하는 비율은 증가하여 왔다[그림 14참조]. 地域的 偏差가 크긴 하지만, 이같은 전반적 추세는 계속될 것 같다.

또한 주부들이 직업을 갖는 추세가 두드러진다[그림 15참조]. 특히 40대와 50대 초반의 결혼한 여성들 중에서 가정 밖에서 일하는 비율이 지난 10년동안 10%(P)이상 증가하여 왔다. 家族構成에 있어서의 이러한 변화들은 노인 보호로서 기능하는 가정의 능력이 감소하는 것을 암시하는 것이다.

#### 다. 社會保障에 대한 影響

아이들의 출산이 감소하고 황혼기로 접어드는 사람들이 늘어감에 따라 社會保障給付를 수령하는 사람들의 수가 증가하고 비용을 부담하는 사람의 수는 감소할 것이다. 특히 公的年金과 公的醫療保險制度의 경우, 현재 수준의 급부의 지속은 勞動年齡層의 인구에게 극도로 무거운 경제적 부담을 지우게 될 것이다. 예를 들면 公的年金制度의 경우에 있어서 給付支給 開始年齡을 60세에서 65세로 올리려는 의사결정이 이미 이루어졌으나, 그렇다고 하더라도 부담율은 지금과 2025년 사이에 두배로 늘어날 것이다[그림 16참조]. 노년층이 의료개호를 보다 더 필요로 하기에 國民醫療上の 請求內譯(질병이나 상해를 치료하기 위해 의료기관에서 지불한 총금액)은 1995년의 27조엔에서 2025년에는 141조엔의 엄청난 규모로 확대될 것이다. 국민소득의 비율로 나타내면, 이는 7.1%에서 19%로 증가하게 되는 것이다. 단순계산에 의하여 이는 지금부터 30년 뒤 2.7배나 부담이 무거워짐을 의미하는 것이다[그림 17참조].

이른바 公的 負擔(개인과 기업의 세금지급액과 사회보장분담액의 총액을 국민소득으로 나누어 얻어진 비율)은 지난 몇 년 동안 35-39% 범위에서 유지되어 왔으나, 만약 현재의 社會保障制度가 유효하게 지속된다면 이 수치는 2025년까지 60%로 증가할 것으로 추정된다[그림 18참조]. 만약 이러한 세금 및 분담액의 부담이 너무 커지면 企業의 成長力이

약화될 것이고, 전반적인 경제 및 사회의 활력이 감퇴할 것이라는 우려가 있다. 정부는 부담을 50%가 넘지 않도록 하는 목표를 채택하여 왔으며, 公的年金과 醫療保險制度하에서의 급부를 삭감하는데에 중점을 둔 주요 改革프로그램에 착수하여왔다. 이제 현재 논의되고 있는 변화의 방향을 살펴보기로 하자.

무엇보다도 먼저, 年金給付의 水準을 낮추기 위하여 많은 변화가 고려되고 있다. 年金支給額이 노동연령층의 가처분소득의 증가에 병행하여 증가하는 純所得指數化制度를 포기할 지도 모른다. 다른 변화의 내용에는 거액의 비연금소득을 갖는 노년인구에 대하여 연금의 지급을 제한하는 所得上限의 導入, 支給開始年齡의 追加引上, 年金給付所得에 대한 더욱 엄중한 과세가 있다. 그 외에 공적제도를 모든 사람에게 지급되는 “基本年金”부분으로 제한하고, 수익과 관련된 부분(주로 퇴직한 회사종업원들에게 지급됨)을 民間部門으로 이전하자는 제안들도 있다. 개혁의 세부적인 내용은 연금제도의 다음 번 세부조사가 계획되어 있는 1999년까지는 결정되지 않겠지만, 어떠한 경우에도 미래의 노년층이 현재 지급받고 있는 수준보다 낮은 급부를 받을 것이라는 점은 분명하다.

公的醫療保險制度에 대하여 고려중인 변화내용은 의사와 병원에 대한 현재의 項目別方式(piecework)의 償還制度를 수정하는 것을 포함하는데, 이 제도는 과도한 치료와 투약을 조장하여 지출을 확대시키고 환자 본인들에 의해 야기되는 비용부분을 증가시킨다. 회사의 종업원들로 하여금 그들 자신의 의료비용의 20%를 부담하도록 하고 (그들은 현재 10%만을 지불한다), 노인층에 대한 외래환자의 월간 최대진료지급액을 현재의 1,000엔에서 2,000엔으로 인상하려는 계획들도 있다. 또한 勞動年齡層의 인구가 이미 하고 있는 것과 같이 노년층도 자신의 비용의 일정비율을 그들이 지불할 것을 요구하는 제도로 전환시키는 것을 찬성하는 의견들

이 강하게 대두하고 있다.

年金과 醫療保險 모두에 대하여 국가가 제공하는 負擔範圍는 계약상으로 제약되어 있고, 특히 노년층에 대하여는 지금처럼 정부로부터의 지급에 주로 의존하는 것은 불가능하게 될 것이다. 사람들은 스스로를 돕기 위하여 더 많은 일을 해야만 할 것이며, 그러한 자족적 노력을 후원함에 있어서 民間部門의 財務的 保障産業의 역할이 점차 중요하게 될 것이다.

福祉에 관련된 또 다른 주요 이슈는 노년층과 병약자를 위한 非 醫療介護의 問題이다. 개호보험의 공적제도가 제안되어 왔고, 도입될 것으로 보이나, 개호를 필요로 하는 사람의 수는 앞으로 20년동안 두배가 될 것으로 예상되는 반면, 그러한 介護를 제공할 人力과 施設의 不足이 향후 심각해질 것으로 예견되고 있다[그림 19참조]. 적절한 서비스 하부구조를 창출하기 위하여는 民間部門의 經營活動을 적극적으로 참여시키는 것이 필수적이 될 것이다. 이는 생명보험회사와 다른 민간영역의 회사들에 거는 기대가 증가함을 의미한다고 볼 수 있다.

#### 라. 中長期 經濟展望

1994 會計年度(1994.4~1995.3)를 포함한 최근 3년동안, 일본 경제는 1% 이하의 實質經濟成長을 기록하였으나, 1995 회계년도에는 2.4%였고, 1996회계년도에는 약 2.8% 정도로 추정되었다. 거품의 事後效果가 아직 강하게 남아 있으나, 경제는 서서히 정상을 찾아 가고 있는 것으로 보인다. 그러나, 우리 경제는 근래 수십년간 누렸던 持續的인 高速成長을 더 이상 기대할 수 없다는 것은 명백하다.

有效生産年齢人口(20~64세)는 1998년에 최고에 달할 것이지만, 특히, 여성 및 노령인구에 의한 實質勞動力의 增加로 인하여 활동인구는 향후 6년동안 계속 증가하여 2004년에 최고도에 달할 것이다[그림. 20참조]. 그러나, 연간 GDP성장율은 최소화되어, 2000년부터는 0~0.2% 정도 까지 하락할 것이다.

家計貯蓄率は 1995년에 12.7%로 매우 높다. 그러나, 사회보장 부담율의 증가와 저축을 인출하는 노령인구 증가 등의 결과로 가계저축률은 향후에 급격하게 감소할 것이다. 2010년까지는 약 5% 정도로 떨어질 것으로 예상된다[그림. 21참조]. 한편, 社會保障給付金の 增加와 政府 税金收入의 완만한 증가는 財政收支를 지속적으로 惡化시킬 것이다. 그리고, 낮은 가계저축과 정부재정의 악화는 貯蓄-投資均衡에 逆效果를 가져올 것이다. 과거 15년(1981~1995)동안 연간 5.9%의 평균 성장율을 기록했던, 자본스톡의 증가율은 1996~2010년동안에는 연평균 2.9%의 성장율을 보일 것으로 예상된다[그림 22,23참조].

이러한 供給側面의 制限은 전반적으로 日本經濟의 低成長을 가져올 것이다. 1981~95년동안에 연평균 실질GDP 증가율은 3.2%였으나, 1996~2010년동안에는 약 1.8%로 하락할 것으로 예상된다[그림. 24참조]. 한편, 금융시장에서 長期利子率は 다소 증가할 것이나, 주가는 과거 15년 동안 증가율의 절반정도만 증가할 것으로 보인다. 전반적인 투자수익률은 實質經濟成長率 수준으로 하락할 것으로 보인다.

#### 4. 數年後 다가올 家計의 老齡化

2장에서 오늘날의 고령자들이 所得-支出 側面과 資產의 크기에 있어서 상대적으로 안락한 삶을 누리고 있다고 지적한 바 있다. 그러나, 현재의 상황이 지속되리라고 기대할 수는 없다. 3장에서 언급된 사회적 및 경제적 변화 속에서 고령자들의 재무적 상황은 크게 변화할 것이다.

우선, 公的年金惠澤의 減少와 醫療費用의 增加는 고령자들의 경제상황에 타격을 주리라는 것은 당연하다. 그들이 필요로 하는 消費財를 사회보장소득으로써만 해결하는 것은 불가능해 질 것이기 때문이다. 貯蓄의 解約分과 私的 年金計劃에서의 혜택은 현재의 보충적인 역할에서 필수적인 소득의 원천이 될 것이다. 사람들은 그들 자신의 노년기 재무보장을 위한 준비를 하는 것이 매우 중요해 질 것이다.

둘째, 75세이상의 “매우 늙은” 사람들의 수나 全體 人口構成比率이 크게 증가할 것이다. 이러한 고연령자들은 상대적으로 적은 所得創出能力을 가지고 있으며, 고용기회도 적다. 오늘날의 노령자들에게는 공적 연금과 소득이 주요한 財務的 源泉이지만, 미래의 노령자들에게는 이중 어느것도 크게 의존할 만한 것이 아니다. 노령자들이 더욱 더 資產所得에 의존해야 하리라는 것이 쉽게 예상된다. 저축과 토지, 주택 등 자산의 가장 효과적인 활용이 주요한 점이다. 다른 말로 표현하면, 자산에 대한 낮은 수익률은 오늘날의 노령자들보다 미래의 노령자들에게 더욱 심각한 영향을 주게 된다.

셋째, 介護나 다른 치료를 필요로 하는 사람들의 증가가 주요한 문제가 될 것이다. 위에서 언급되었듯이, 자녀와 함께 사는 노인들의 수

가 점점 감소하고 있으며, 직장으로 나가는 既婚女性이 점점 늘어나고 있다. 이러한 趨勢는 치료를 요하는 노인들이 전통적으로 개호를 받아온 며느리로부터 그것을 받으리라고 기대하는 것을 물리적으로 불가능하게 만들고 있다. 介護供給者로서 기능할 수 있는 家庭의 能力이 감소함에 따라 자연히 외부로부터 개호서비스를 받으려는 수요가 증가하게 되었다. 그러나, 현재 근로자 복지나 개호를 제공하는 시설 등은 매우 부족하다. 公的 介護保險體系의 導入이 개호를 필요로 하는 사람들의 재무적 우려를 감소시킬 수는 있지만, 이러한 서비스에 대한 수요가 서비스에 지불할 만한 금전적 능력을 넘어설 가능성이 높다.

이러한 주요한 변화의 맥락에서 보면, 民間部門의 金融機關들은 노후의 재무적 안정에 대비하여 자산을 축적하도록 개인들을 돕고 개인이 모은 자산을 관리하는 데 있어서 점점 더 중요한 역할을 담당하게 될 것이 분명하다. 어려운 경제적 상황에 대응하여 자연히 이러한 자산의 가장 效率的인 管理方案을 찾는 것이 필요하게 된다. 또한, 금융기관들이 개호 및 자세한 정보의 제공을 위한 物理的, 人間的인 下部構造의 開發과 같은 非財務的인 서비스를 제공하는 것이 중요해질 것이다. 다양한 형태의 기관들이 그들만의 독특한 강점을 활용할 수 있는 영역에 활발하게 참여하게 될 것으로 전망된다.

## 5. 生命保險會社의 對應

앞장에서 지적되었듯이, 未來의 老齡化 社會에서는 사람들이 老後의 財務的 安定을 위하여 스스로 준비하는 것이 매우 중요하게 될 것이다. 이 장에서는 여기에서 논의되는 주제 즉, “壽命延長과 收入減少 :

生命保險會社들이 낮은 投資收益率 環境下에서 老齡의 사람들에게 安定된 退職所得을 保障해 줄 수 있는가?”와 관련하여 민간부문의 생명보험 회사들이 할 수 있는 역할에 대하여 논의할 것이다. 전체적인 결론은 (생명보험)회사들이 老齡化 時代に 노후를 대비해야 하는 사람들 스스로의 노력을 종합적으로 도울 수 있고 또 도와야 한다는 것이다. 이 장에서는 민간 금융서비스 산업내에 속한 생명보험회사들의 현재 위상을 먼저 조사하고, 다음으로 消費者의 需要에 부응하는데 있어 日本 生命保險會社들의 特徵的 強點을 정리한 후, 노령인구의 요구를 다루는 보험사들의 접근 방법, 특히 소비자들이 자산을 형성하는데 어떻게 도움을 주는가에 대하여 논의할 것이다.

#### 가. 日本 生命保險産業의 位相

일본은 현재 1,200조엔에 달하는 개인금융자산을 가지고 있다. 생명보험산업은 이러한 資産에 대한 案内者로서 점차 그 역할이 중요해지고 있다. 이러한 점은 일본의 민간부문 금융기관들 중 生命保險會社의 位相이 매년 높아지고 있는 사실에서 드러난다. 1950년에는 生命保險産業이 民間部門 金融機關 總資金의 2.1%만을 차지하고 있었으나, 경제회복기 및 성장기의 20여년 뒤인 1970년대에는 4~6% 수준으로 증가하였다. 1970년대에 생명보험회사의 자산은 연간 14~15%의 증가율을 보였다. 1980년대부터는 훨씬 더 빠른 증가율을 보였는데, 이는 貯蓄性保險商品의 人氣로 보험회사의 자산이 연간 20%이상 급증한데 따른 것이었다. 1990년대에는 이러한 성장이 둔화되었지만, 1994년에는 생명보험회사의 총자산은 175조엔으로 민간부문 금융기관 총자산의 14.4%를 차지하였다[그림 25참조].

또한, 생명보험회사들은 국내외의 貨幣市場 및 資本市場에서 그

영향력이 크게 향상되었다. 1996년 3월말 현재 국내의 有價證券 保有分은 87조엔이었고, 이는 金融機關 總保有分の 16.6%였다. 이 비율은 信託計定이나 損害保險會社の 그것보다 더 큰 수치이다[그림 26참조]. 생명보험산업은 1970년대에 해외투자 및 대출을 광범위하게 시작하여 이 분야에서 20년 이상의 경험과 노하우를 가지고 있다. 이러한 해외투자 및 貸出金 總額은 1996년 3월말에 21조엔을 상회하였다[그림 27참조].

다시 말하면, 자산의 투자와 관련하여 生命保險會社들은 전문적 지식을 가지고 있고, 사람들의 신뢰를 받고 있으며, 그 규모도 크게 증가하였다. 따라서, 그들은 保險商品을 판매하는 능력 뿐만 아니라, 금융 및 기타상품을 개발하기 위한 전문화된 投資部門의 強點을 지니고 있다. 이러한 점은 보험회사들이 노령화 시대에 일본인들을 종합적으로 지원할 수 있도록 해 줄 것이다.

#### 나. 消費者 需要에 대한 對應強化

위 4장에서 언급했듯이 노령화 시대의 도래는 곧 老年의 財務的 保障을 제공하는 수단에 대한 강조로 이어질 것으로 보인다. 이러한 점에서 生命保險會社の 核心戰略은 소비자들과 시장의 요구에 대응하여 그들을 유치하고 관리하는 實行能力에 있다. 여기서 강조하고자 하는 점은 강력한 마케팅 능력이 보험회사가 그러한 요구에 적절하게 대응하기 위한 前提條件이라는 점이다. 이러한 능력은 (1) 회사의 자료와 정보에 기초한 消費者 細分化 (2) 직접 판매활동에 기초하여 자문 서비스를 제공하는 능력과 연관된 광범위한 販賣網이라는 두 개의 큰 범주로 나뉘어진다.

첫째, 消費者 細分化 領域에서 보험사의 강점을 논의해 보자. 생

명보험산업은 개인이 조기에 사망한 경우 遺家族을 위한 財務的 保障을 제공하는데 주로 초점을 둔 상품들을 판매해 왔다. 그러한 商品의 販賣와 관련하여 회사들은 소비자와 그들의 가족에 대한 광범위한 자료를 축적해 왔다. 이것은 生活週期에 따라 변모하는 소비자의 요구에 부합하는 금융상품과 서비스를 제공할 수 있게 해 주고 있다. 은행과 다른 금융기관들도 顧客의 資産에 대한 자세한 정보를 보유할 수는 있지만, 연령, 가족 구성, 소득, 그 이외에 각 顧客의 生活週期 등에 대한 자료는 부족하다. 반대로 생명보험회사들은 1960년대말의 고도성장기 이후 축적된 자료에 의하여 생활주기를 기초로 한 마케팅을 해왔으며, 이 분야에 30년이 넘는 경험을 쌓아 왔다. 예를 들면, 우리 회사의 경우는 천만명이 넘는 계약자의 생활주기 자료를 가지고 있다. 생명보험회사가 消費者의 變化하는 要求에 부응하는 서비스를 제공하는 것도 이러한 바탕위에서 가능하다.

두번째 강점은 營業所의 組織網이며, 이는 일본 생명보험산업의 특징이다. 이러한 조직망은 소비자들과 근접하고 있는 販賣職員인 生活設計士들에 의한 자문의 제공에 목적을 둔 直接販賣經路를 사용한다는 것을 나타낸다. 생명보험사들이 변화하는 수요를 즉각 파악하고, 이에 적절히 대응함으로써 보험의 초점이 유가족들의 재무적 보장에서 고객 자신의 財務的 保障으로 변모하는 흐름에 대처하게 만든 것도 이러한 조직체계가 있었기 때문이다.

영업직원은 사무실밖의 외야에서 일하며, 販賣網이 개인 고객에게 속히 대응하도록 한다. 이러한 종류의 조직망은 생명보험산업에만 있는 강점이다.

몇년 후에는 일본판 빅뱅과 다른 형태의 規制緩和로 인해 生命保險會社 및 다른 金融機關들이 광범위한 활동을 할 수 있게 될 것이다. 생

명보험회사들은 이러한 자유를 활용하여 현재의 강점을 새로운 영역에서 적용할 수 있다. 다음 부분에서는 보험회사들이 어떻게 이러한 사업을 特化하여 遂行할 수 있는 지에 대한 제안을 하고자 한다.

#### 다. 特化된 對應手段들

지금까지 살펴 본 것처럼, 未來의 老齡者들은 (노후에 대비한) 자체대비에 상당한 노력을 기울여야 한다. 民間 金融機關으로서의 생명보험회사의 기능은 고객들이 미래의 財務的 保障을 위하여 자산을 축적할 때 그것을 종합적으로 지원하기 위하여 현재의 강점을 이용하는 것이다. 여기서 논의되는 “綜合的 支援” 이란 다음의 세 분야를 말한다. 1) 노후를 위한 資産蓄積, 2) 축적된 자산의 管理·支援, 3) 非財務的 서비스 供給에 대한 支援 (예를 들면, 간호의 제공을 위한 물질적, 인간적 하부구조의 개선 등) 이러한 것들을 생명보험회사의 현재의 핵심적 및 부수적 금융서비스라는 맥락에서 논의해 보자.

##### 1) 老後를 위한 資産蓄積

核心的 領域에 있어서 보험회사들은 老弱者의 介護와 관련하여 보장성 상품과 서비스를 개선하고, 또한 고객의 변화하는 요구에 부응하기 위하여 변액 유니버설보험과 같은 새로운 상품을 개발하여 貯蓄性 商品을 강화해야 한다. 부수적인 금융서비스의 영역에서는 투자신탁 서비스의 제공에 대하여 고려해야 한다. 持分投資信託이나 固定利益 投資信託 등과 같은 기존의 형태를 단순히 모방하기 보다는 생명보험회사만이 제공할 수 있는 특화된 상품을 고안할 필요가 있을 것이다. 金融 規制緩和의 進展은 투자신탁사업의 경쟁을 심화시킬 것으로 보인다. (시장)참여자들은 (1) 수수료를 최소화하여 費用先導性(cost leadership)을 부각시키는

방안 또는 (2) 商品提供上의 差別化하는 두가지 전략 중의 하나를 선택해야 한다. 위에서 살펴 보았듯이 생명보험회사들은 두 번째 전략의 추구를 모색해야 한다.

이러한 추가적인 활동을 지원하기 위하여 회사들은 고객과 밀접하게 연결된 販賣經路를 이용하고 강화할 필요가 있으며, 이러한 경로가 전반적인 金融諮問能力을 가질 수 있도록 개발하는 것이 필수적일 것이다.

또한 고객의 편의를 위하여 “多目的 計定”의 개발을 고려해야 한다고 생각한다. 이 계정은 다양한 상품들의 패키지 판매에 이용될 수 있고, 고객이 보험상품과 다른 금융상품간에 자금을 이동시킬 수 있도록 해주며, 이러한 종류의 계정은 고객에게 추가적인 便宜와 價値를 제공하게 될 것이다.

## 2) 蓄積된 資産의 管理 支援

또한, 信託事業에 진출하는 것은 고객이 노후를 위하여 축적한 자산을 관리하는데 도움을 주는 하나의 방법으로서 고려되어야 한다. 개인이 金融資産을 축적할 때, 자신이 높은 수준의 위험을 감수해야 한다는 것을 인식하게 되며, 위험을 수반하는 투자에 대한 수요도 증가하게 된다. 이러한 수요를 충족시키는 것은 자연히 資産管理 機能을 필요로 하게 되고, 投資信託으로 자산관리 업무를 수행하는 신탁사업이 성장하게 될 것이다. 자산관리 자체는 이윤이 낮은 사업이지만, 몇년후에는 投資信託市場의 成長과 함께 큰 규모로써 낮은 이윤을 보전할 수 있을 것으로 기대된다. 한편으로는 고객의 수요에 부응하기 위하여, 투자신탁이외에 年金信託이나 生命保險給付金 신탁과 같은 형태의 신탁계약에 대한 필요도

크리라고 생각된다.

### 3) 非財務的 서비스 提供의 支援

생명보험회사들이 財務的인 給付를 제공하는 것 뿐만 아니라 노년층에 대한 개호 및 一般醫療와 관련된 서비스에 적극적으로 참여하는 것 또한 중요하게 될 것이다. 회사의 核心營業領域의 範疇에 포함되는 개호관련 보험과 비핵심적인 재무적 영업 모두에 대하여 자금의 지급이 중요할 것이다. 그러나 만약 그들에게 자금을 제공했지만, 그것을 사용하기 위한 하부구조가 존재하지 않는다면 고객의 요구를 충족시켰다고 말할 수 없을 것이다. 이런 측면에서 보면, 生命保險會社들은 개호에 관한 상담을 제공하고 노년층을 위한 서비스영역에 진출하여 그들을 건강하고 자신감을 갖도록 하여주는 豫防的 努力에 기여함으로써 그 역할을 수행할 것으로 기대할 수 있을 것이다.

#### 라. 結論 : “빅뱅”과 日本의 生命保險會社

생명보험회사는 그들의 전반적 경영전략을 日本版 “빅뱅”, 金融分野의 혁명적인 규제완화에 대한 정부계획의 맥락에서 설계할 필요가 있다. 商品과 價格의 自由化는 경쟁의 격화를 초래할 것이고, 이로 인하여 생명보험회사는 기존의 영업영역을 넘어서, 위에서 언급한 바와 같이, 非核心的 領域으로 이동하게 될 것이다.

현재 논의되고 있는 規制緩和計劃下에서는 생명보험회사, 은행, 신탁은행, 그리고 증권회사 등이 서로의 業務領域으로 진출하는 것이 가능해 질 것이다. 그들은 子會社를 통하거나 金融支柱會社를 설립하여 진출할 수 있다. 그러나, 어느 경우라도 수년 내에 일본의 금융부문은 현재

의 업무형태간의 분리를 넘어서는 高度競爭(megacompetition)의 시대에 놓이게 될 것이다.

이러한 상황에서 生命保險會社는 어떠한 입장을 취해야 하는가? 일본의 금융기관들은 상당히 유사한 업무수행을 통하여 서로를 모방하여 왔다. 그러나, 다가오는 高度競爭時代에는 경쟁자로부터 스스로를 差別化하여 生存을 모색해야 할 것이며, 따라서 가야 할 유일하고 “올바른” 길은 없다. 개인적인 견해로는 열려 있는 모든 새로운 영역(은행업, 신탁업, 증권업)에 진입하는 것 뿐만 아니라, 현재의 保險, 年金, 投資에 있어서의 기반을 강화시키기 위해서는 어떤 업무가 필요한지를 검토하고, 그에 맞는 추가적인 營業許可를 얻어내야 한다.

生命保險産業은 商品開發能力의 基盤과, 個人金融 서비스計劃의 核心分野에서 “생활설계사”를 통한 독특한 販賣經路 등을 활용하면서 현재의 인간적, 물질적, 재무적 자원을 효과적으로 이용해야 한다. 이러한 과정에서 現在의 中心業務를 넘어서는 활동을 포함하여 광범위한 금융서비스를 제공할 수 있는 능력을 개발해야 한다. 목표는 傳統的인 生命保險産業에서 총체적인 平生保障 서비스 産業으로의 발전이어야 한다.

그림 1 기혼가구의 생활비 지출 (65세이상 퇴직남편 기준, 월평균)

(엔, %)

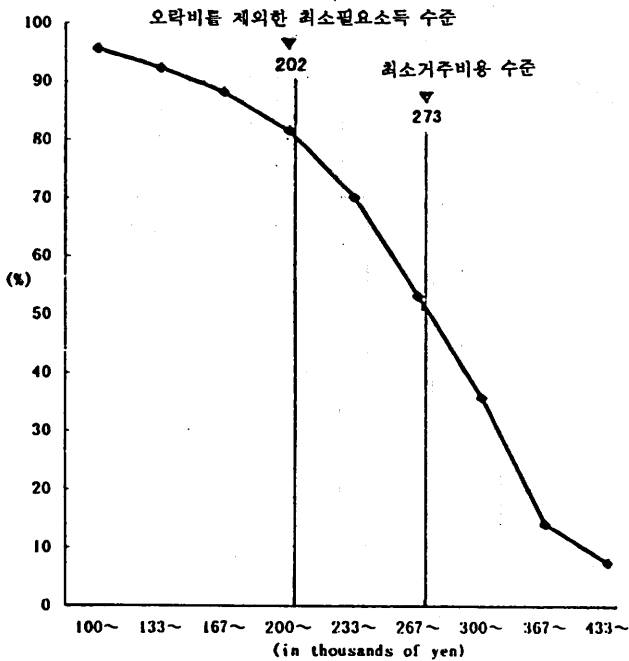
세대주 연령	65~69		70~74		75세 이상		평균	
	금액	비중	금액	비중	금액	비중	금액	비중
소득	325,083	100.0	313,333	100.0	291,167	100.0	312,250	100.0
공적연금	282,000	86.7	281,750	89.9	254,167	87.3	274,417	87.9
생활비 지출	254,870	100.0	241,480	100.0	206,783	100.0	237,604	100.0
음식품	63,721	25.0	20,679	25.7	55,766	27.0	61,049	25.7
렌트	18,516	7.3	14,750	8.6	20,041	9.7	19,615	8.3
연료,전기,수도등	15,231	6.0	10,291	6.1	13,773	6.7	14,684	6.2
가구	10,981	4.3	10,614	4.3	9,513	4.6	10,365	4.4
의류,신발	12,909	5.1	12,063	4.4	7,793	3.8	10,796	4.5
진료	13,828	5.4	22,193	5.0	10,373	5.0	12,333	5.2
운송, 통신	24,247	9.5	29,427	9.2	15,497	7.5	21,227	8.9
교육	22	0.0	0	0.0	0	0.0	9	0.0
오락	30,195	11.8	29,427	12.2	22,617	10.9	27,900	11.7
사회경비	35,049	13.8	33,715	14.0	32,751	15.8	34,004	14.3
기타	30,170	11.8	26,663	10.6	18,659	9.0	25,624	10.8
생활비 / 공적연금급부금(%)	90.4		85.7		81.4		86.6	

그림 2 독인가구의 생활비 지출 (퇴직자, 월평균)

(엔, %)

세대주 연령	65~69		70~74		75세 이상		평균	
	금액	비중	금액	비중	금액	비중	금액	비중
소득	183,500	100.0	176,250	100.0	162,333	100.0	174,890	100.0
공적연금	150,250	81.9	141,167	80.1	118,417	72.9	137,920	78.9
생활비 지출	162,324	100.0	151,179	100.0	121,969	100.0	146,671	100.0
음식품	34,524	21.3	31,342	20.7	27,915	22.9	31,505	21.5
렌트	18,202	11.2	15,360	10.2	13,874	11.4	15,971	10.9
연료,전기,수도등	9,373	5.8	9,414	6.2	8,393	6.9	9,097	6.2
가구	6,379	3.9	10,077	6.7	5,126	4.2	7,250	4.9
의류,신발	10,380	6.4	7,890	5.2	6,762	5.5	8,476	5.8
진료	7,819	4.8	6,495	4.3	7,099	5.8	7,162	4.9
운송, 통신	12,318	7.6	11,030	7.3	8,428	6.9	10,737	7.3
교육	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0
오락	19,161	11.8	19,703	13.0	13,072	10.7	17,546	12.0
사회경비	27,595	17.0	21,905	14.5	20,292	16.6	23,530	16.0
기타	16,573	10.2	17,962	11.9	11,008	9.0	15,396	10.5
생활비 / 공적연금급부금(%)	108.0		170.1		103.0		106.3	

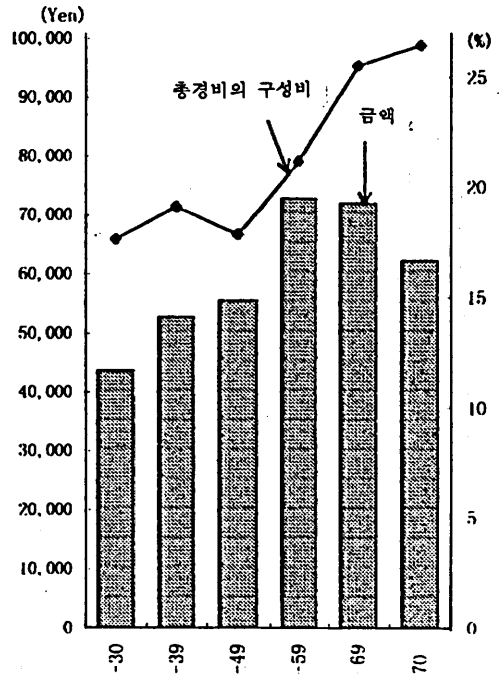
그림 3 퇴직자가구의 사회연금액 분포



Source: Statistics Bureau, Management and Coordination Agency "National Survey of Family Income and Expenditure" (94)

- Note: 1. married couple only.  
2. amount of social pension is monthly basis.  
3. minimum living expenses is derived from a questionnaire survey.

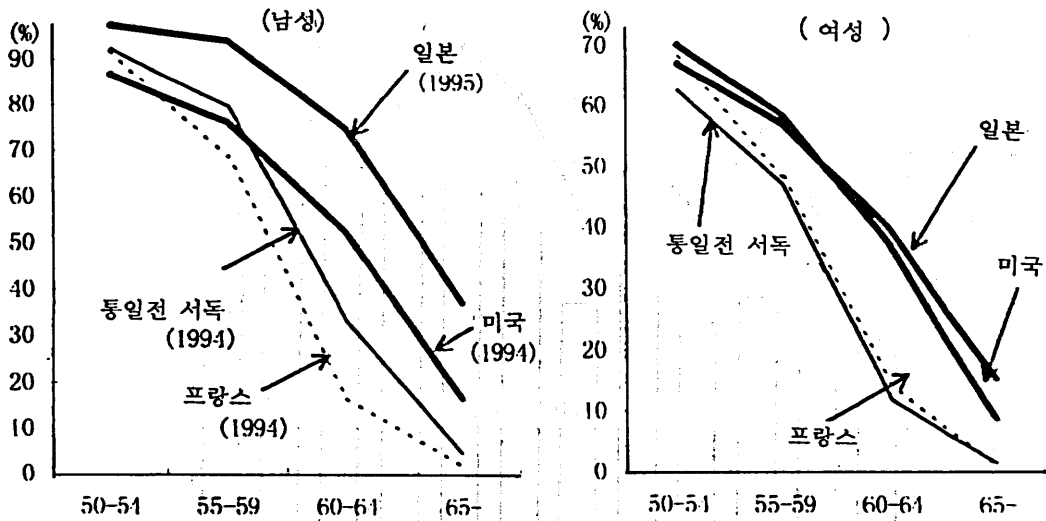
그림 4 가계구성원 연령별 월당 오락비용



Source: Statistics Bureau, Management and Coordination Agency "National Survey of Family Income and Expenditure" (94)

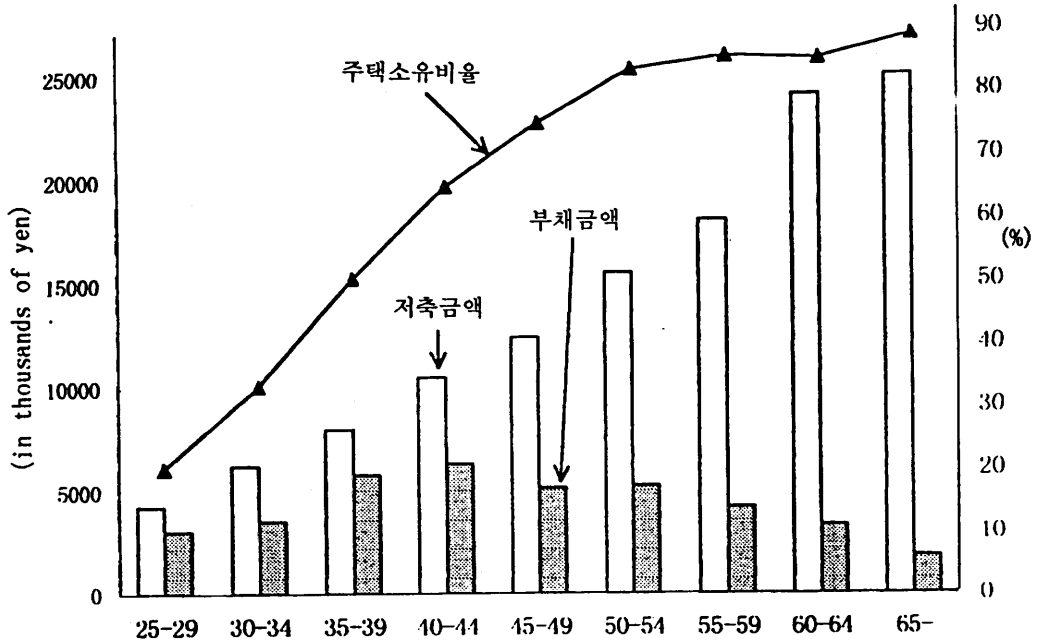
Note: two person households.

그림 5 연령별, 성별 노동참가율



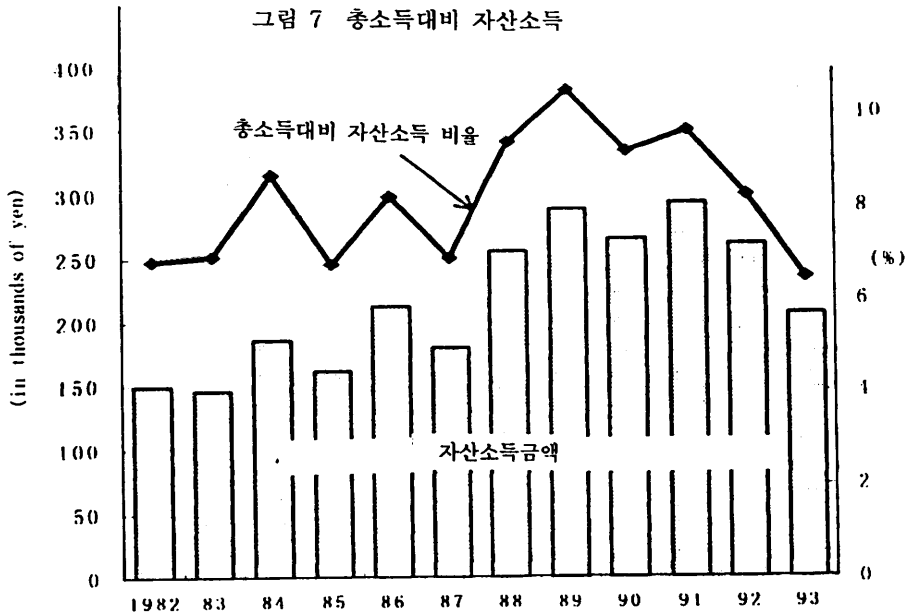
Source: Statistics Bureau, Management and Coordination Agency "Labour Force Survey", ILO "Year Book of Labour Statistics"

그림 6 연령별 저축액, 부채액, 주택소유비율



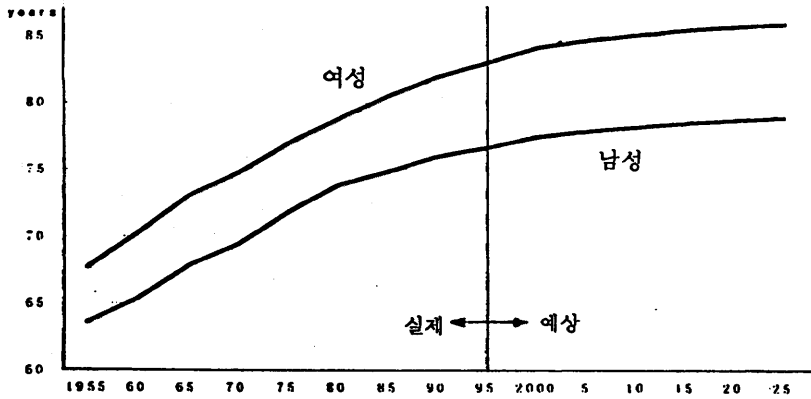
Source: Statistics Bureau, Management and Coordination Agency "Family Saving Survey" (95)

그림 7 총소득대비 자산소득



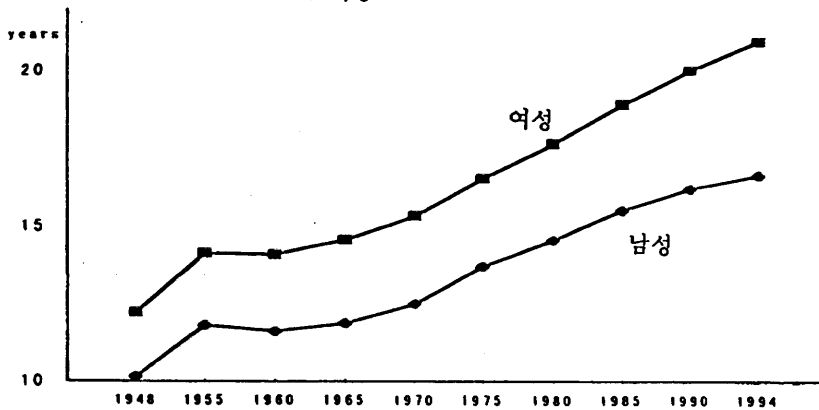
Source: The Ministry of Health and Welfare "Comprehensive Living Survey"

그림 8 평균여명



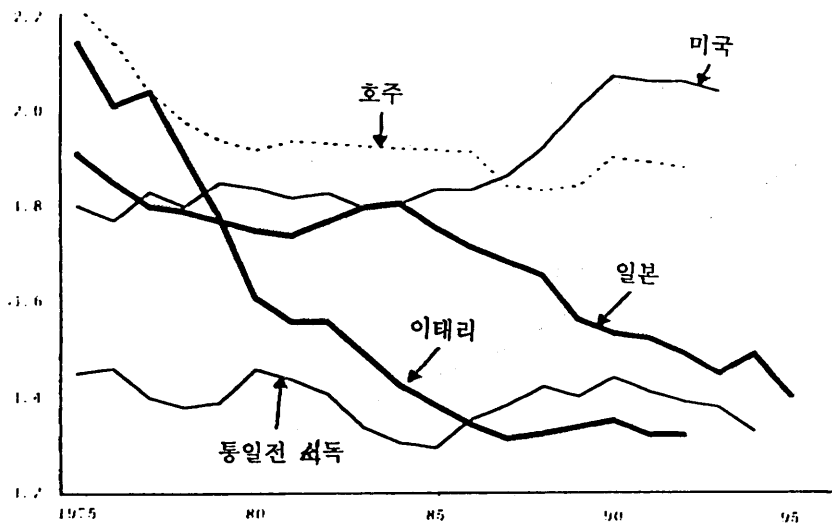
Source: The Ministry of Health and Welfare "The Life Tables", The National Institute of Population and Social Security "Population Projection for Japan" (197)

그림 9 65세 연령의 여명



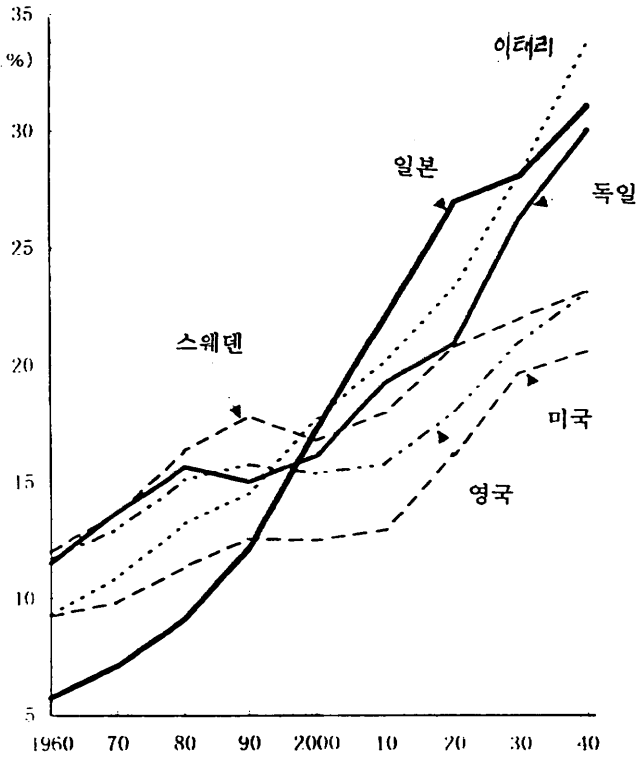
Source: The Ministry of Health and Welfare "The Life Tables"

그림 10 주요 선진국의 총출산율



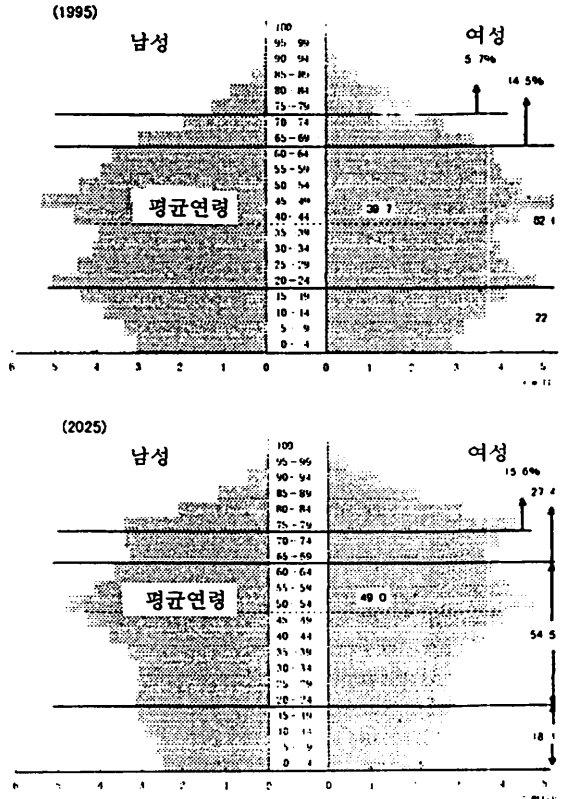
Source: The Ministry of Health and Welfare "Vital Statistics of Japan", UN "Demographic Yearbook"

그림 11 주요 선진국의 고령인구 비율 (65세 이상 인구)



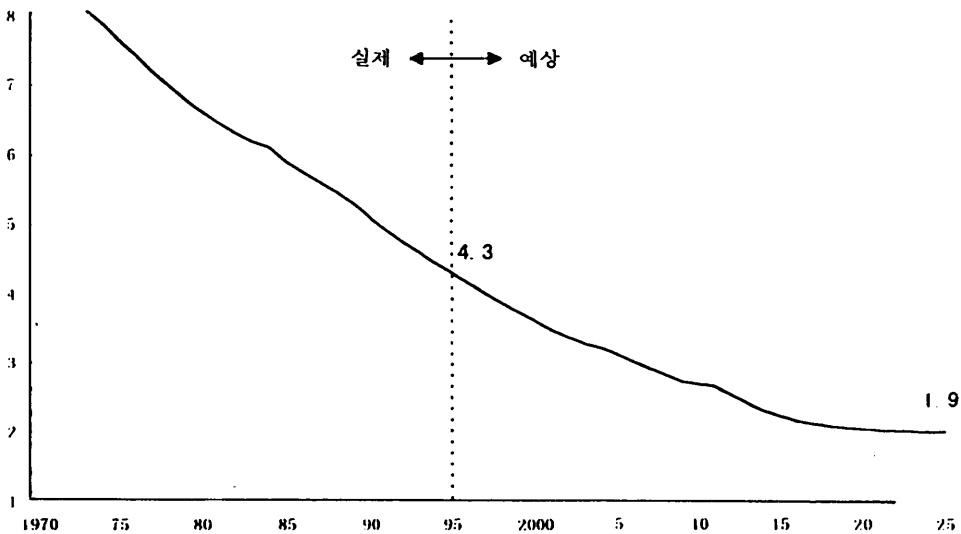
Source: UN, "World Population Prospects 94"

그림 12 인구연령별 피라미드밀도



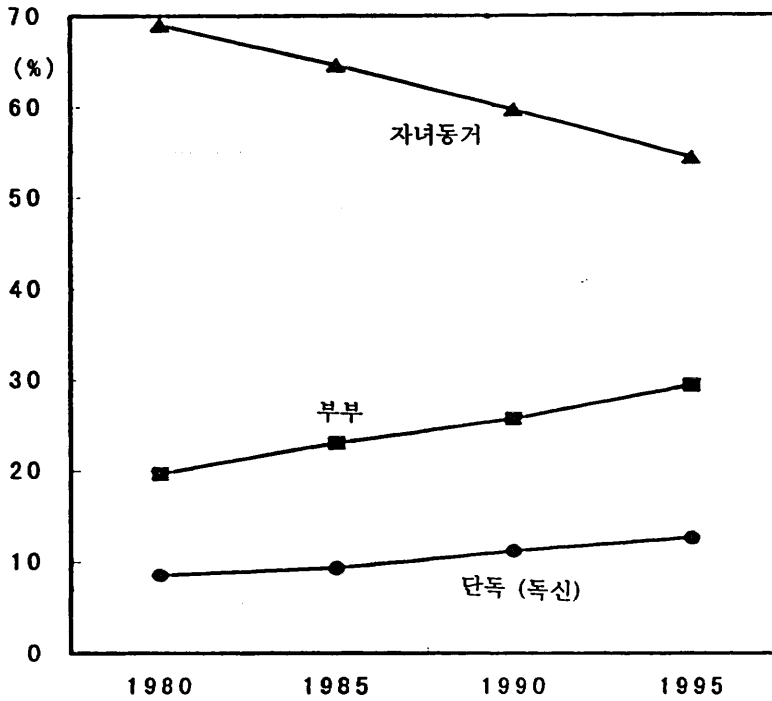
Source: Statistics Bureau, Management and Coordination Agency "Population Census of Japan" The National Institute of Population and Social Security "Population Projection for Japan"

그림 13 65세이상 인구 1인당 생산능력인구수 (20 - 64세 연령)



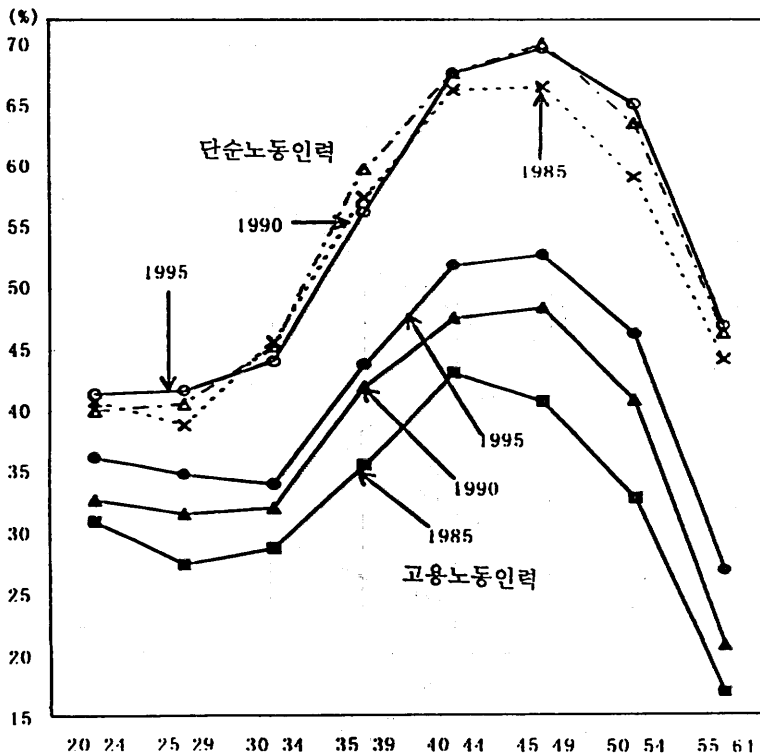
Source: Statistics Bureau, Management and Coordination Agency "Population Census of Japan" The National Institute of Population and Social Security "Population Projection for Japan"

그림 14 65세이상 인구의 가족구성



Source: The Ministry of Health and Welfare  
"Comprehensive Living Survey"

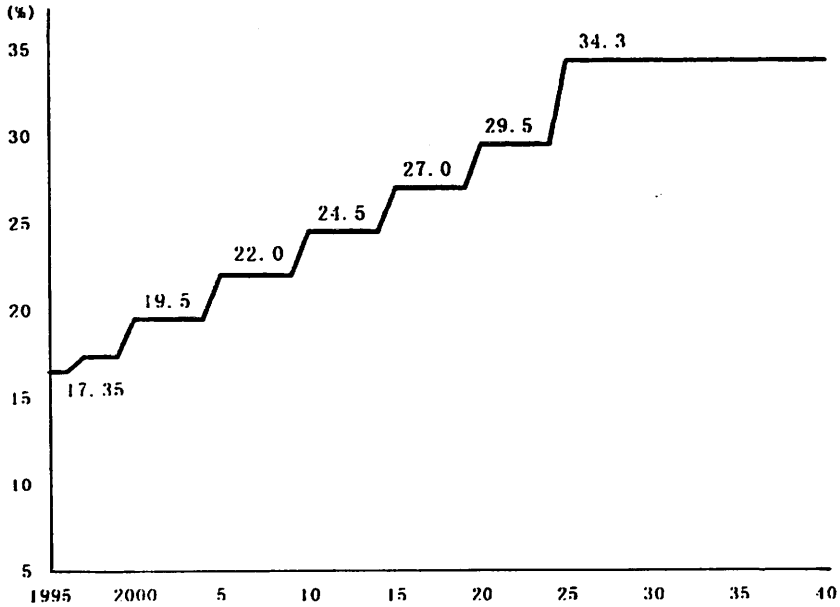
그림 15 연령별 기혼여성의 노동참가율



Source: Statistics Bureau, Management and Coordination Agency  
"Labour Force Survey - 181 -"

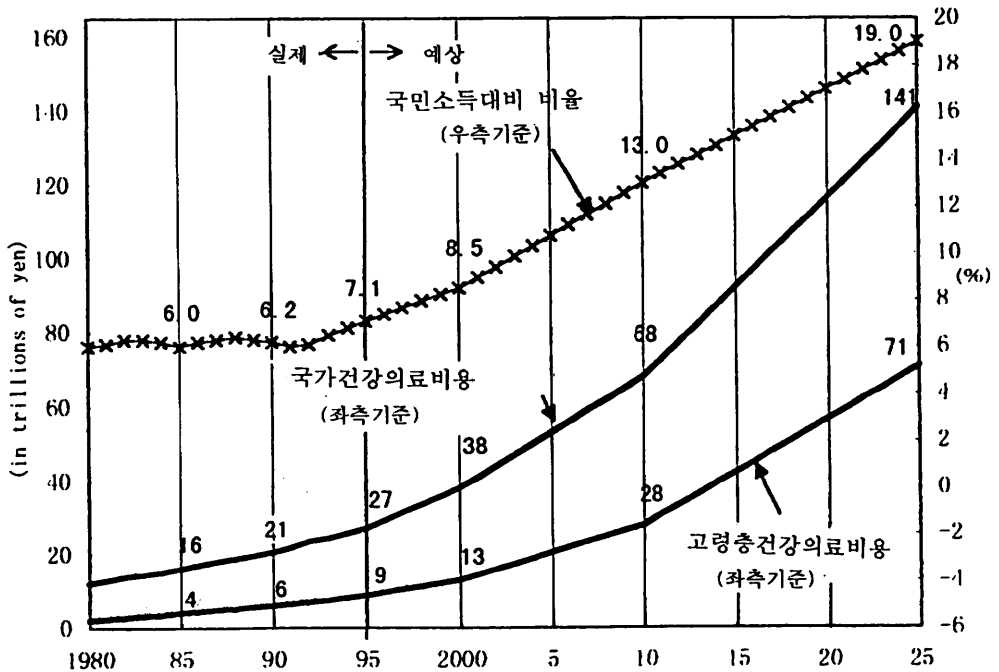
그림 16 소득단위당 공적퇴직연금 보험료율 예측

(종업원퇴직보험)



Source: Estimates by The Ministry of Health and Welfare

그림 17 국가건강의료비용 예측



Source: Estimates by The Ministry of Health and Welfare

그림 18 국민소득대비 조세 및 사회보험 보험료율 예측

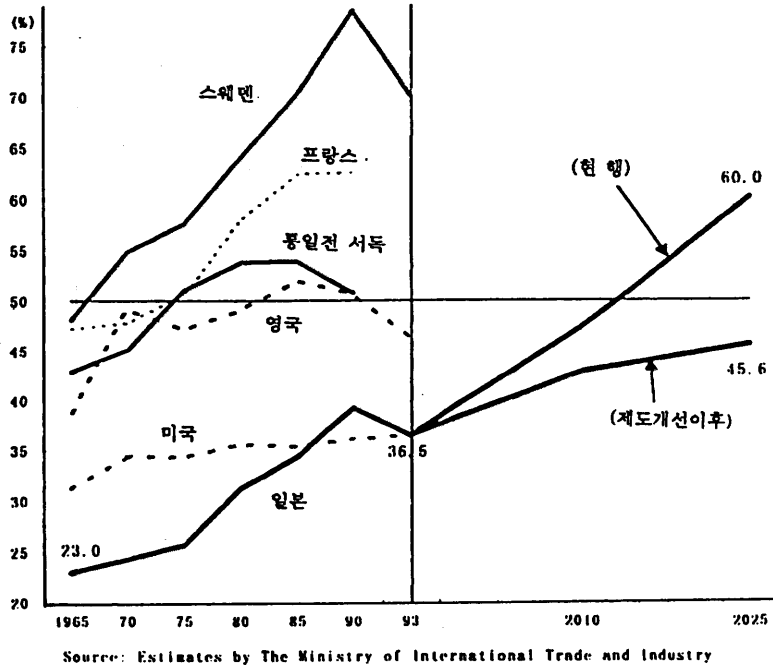


그림 19 개호가 필요한 노령층인구수

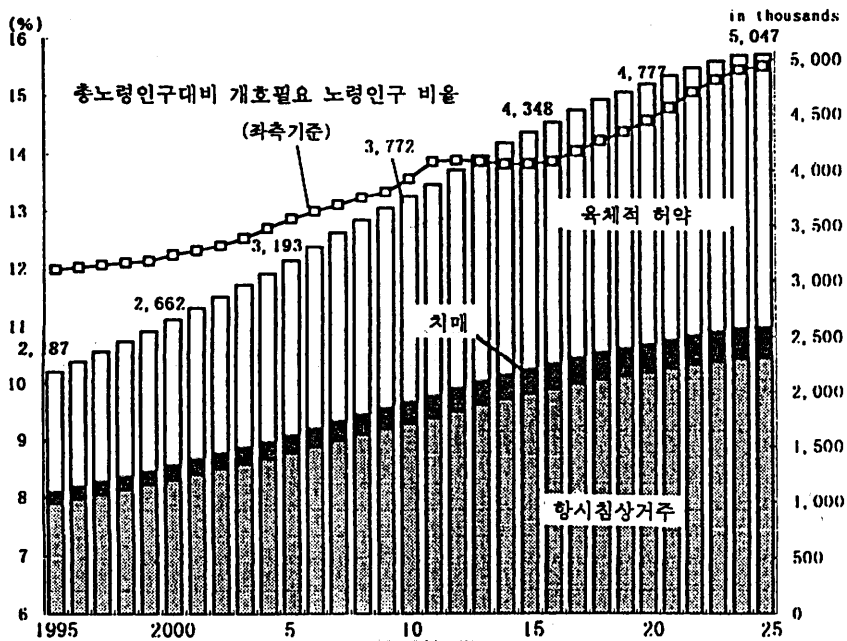


그림 20 노동인력인구 증가율 예상

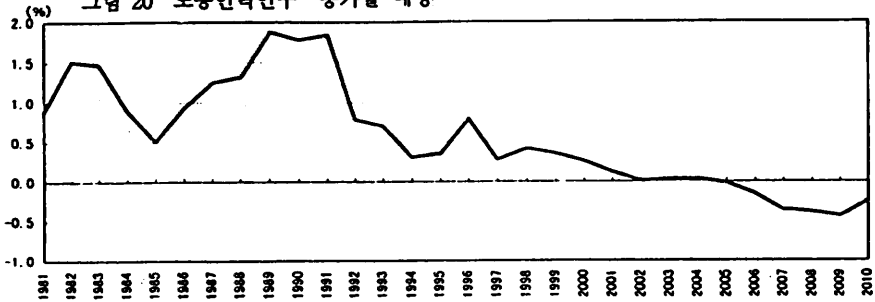


그림 21 가구당 저축액 액추

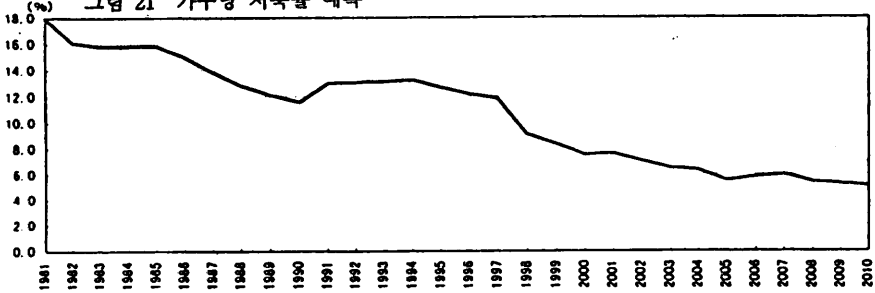


그림 22 저축-투자비중 액추

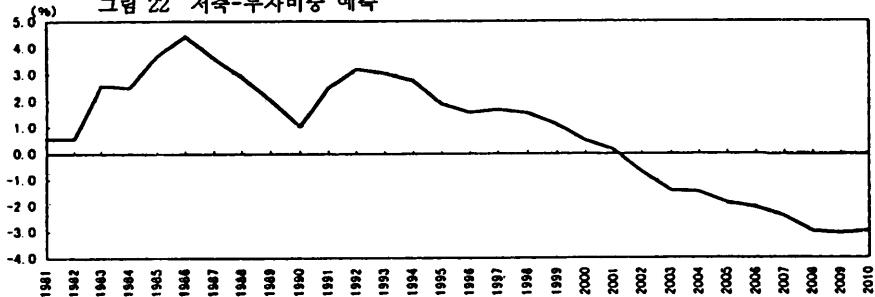


그림 23 자본스톡 증가율 액추

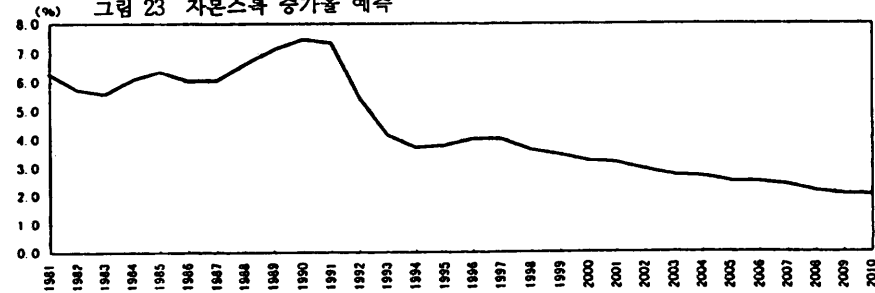


그림 24 순국내총국민소득(GDP) 증가율 액추



그림 25 민간부문 금융기관의 금융자산규모중 생명보험산업 자금 비중

(십억엔 %)

	1985 FY		1975 FY		1985 FY		1990 FY		1991 FY		1992 FY		1993 FY		1994 FY		
		%		%		%		%		%		%		%		%	
민 간 부 문 금 融 기 관	보험회사	2,631	6.0	16,070	7.1	63,573	10.1	151,644	14.5	163,128	15.0	176,791	15.8	189,936	16.4	201,882	16.5
	생명보험회사	2,222	5.1	12,794	5.7	52,945	8.4	127,663	12.2	136,903	12.8	151,651	13.5	164,617	14.2	175,656	14.4
	손해보험회사	409	0.9	3,276	1.5	10,628	1.7	23,981	2.3	24,225	2.2	25,139	2.2	25,319	2.2	26,226	2.1
	은행계	30,841	70.5	144,597	64.2	373,409	59.5	611,330	58.4	613,282	56.6	618,837	55.3	633,219	54.7	674,500	55.1
	도시은행	13,190	30.2	55,324	24.6	139,162	22.2	227,070	21.8	214,987	19.8	212,540	19.0	216,631	18.7	239,151	19.5
	지역은행	7,190	16.4	34,518	15.3	85,505	15.2	155,031	14.8	159,297	14.7	160,026	14.3	163,910	14.2	169,340	13.8
	지역은행 II	3,286	7.5	16,149	7.2	38,645	6.2	59,030	5.6	60,538	5.6	60,183	5.4	60,738	5.2	62,651	5.1
	장기신용은행	2,674	6.1	14,137	6.3	36,212	5.8	55,924	5.3	58,669	5.4	58,141	5.2	58,549	5.1	61,033	5.0
	신탁은행(Banking a/c)	893	2.0	4,176	1.9	9,620	1.5	16,260	1.6	13,309	1.2	10,256	0.9	10,360	0.9	14,811	1.2
	신탁 a/c	3,608	8.2	20,294	9.0	54,265	8.6	97,414	9.3	106,482	9.8	117,090	10.5	123,030	10.6	127,574	10.4
	Shinkin Banks	3,175	7.3	19,701	8.7	50,482	8.0	82,591	7.9	85,162	7.9	87,468	7.8	90,354	7.8	94,175	7.7
	신용협동조합	809	1.8	5,137	2.3	12,861	2.0	22,409	2.1	22,528	2.1	23,115	2.1	23,749	2.1	24,373	2.0
	Norinchukin Banks & Agricultural Cooperati	3,519	8.0	20,142	8.9	60,534	9.6	81,278	7.8	93,976	8.7	100,473	9.0	103,665	9.0	106,430	8.7
	기타	2,766	6.3	19,631	8.7	66,889	10.7	96,913	9.3	106,284	9.8	112,731	10.1	117,194	10.1	122,636	10.0
	합 계	43,740	100.0	225,278	100.0	627,748	100.0	1,046,165	100.0	1,084,360	100.0	1,119,414	100.0	1,158,116	100.0	1,224,056	100.0
	우편라이보험	1,233	-	6,668	-	28,562	-	51,784	-	57,817	-	65,531	-	74,345	-	82,617	-
보험회사비중(%)	55.5	-	52.1	-	53.9	-	40.6	-	41.6	-	43.2	-	45.2	-	47.0	-	

Note: 1.Others: Zensinren Bank, National Federation of Credit Cooperatives, Shoko Chukin Bank, Labor Credit Associations, National Federation of Labor Credit Associations, Mutual Insurance Federations of Agricultural Cooperatives, Fishery Cooperatives, Credit Federations of Fishery Cooperatives, Credit Federations of Agricultural Cooperatives, Securities Finance Cos.

2. The Volume of Funds of Insurance Cos. indicates the Total Amount of Assets at Work.

Source: BOJ Economic Statistics

그림 26 국내 및 외국 유가증권 보유  
(95회계년도 기준)  
(총 528조엔)

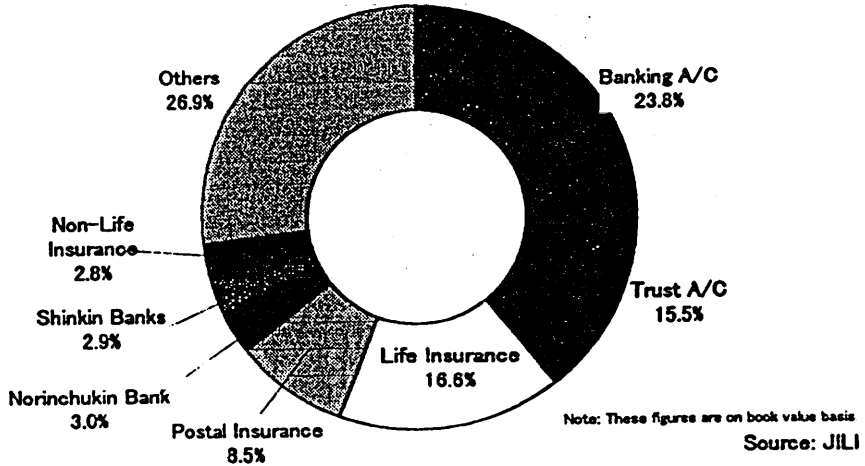


그림 27 해외 투자 및 대출

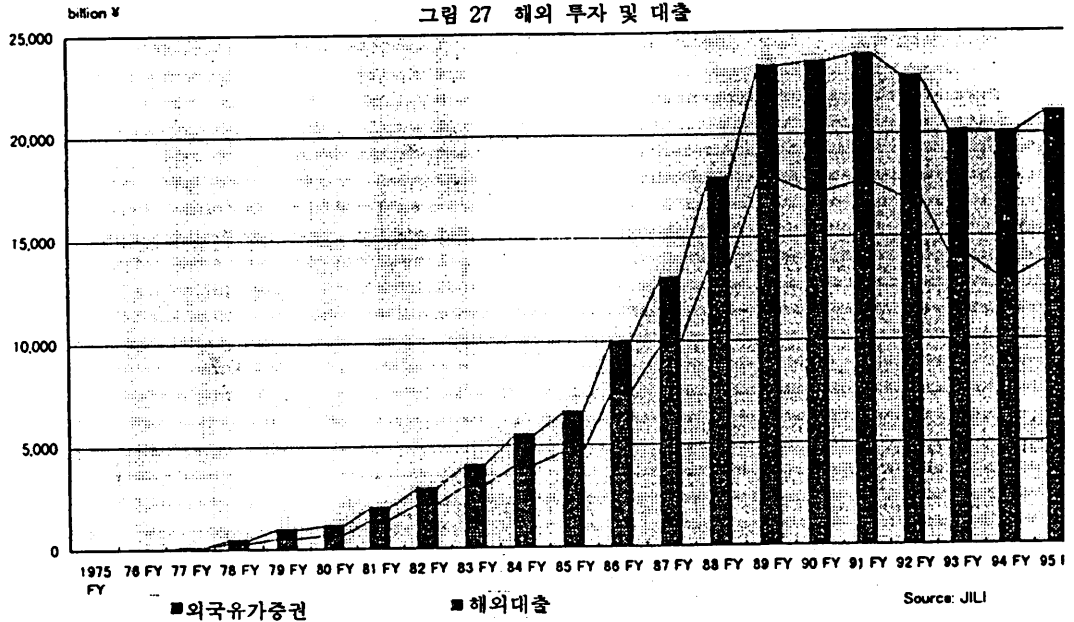
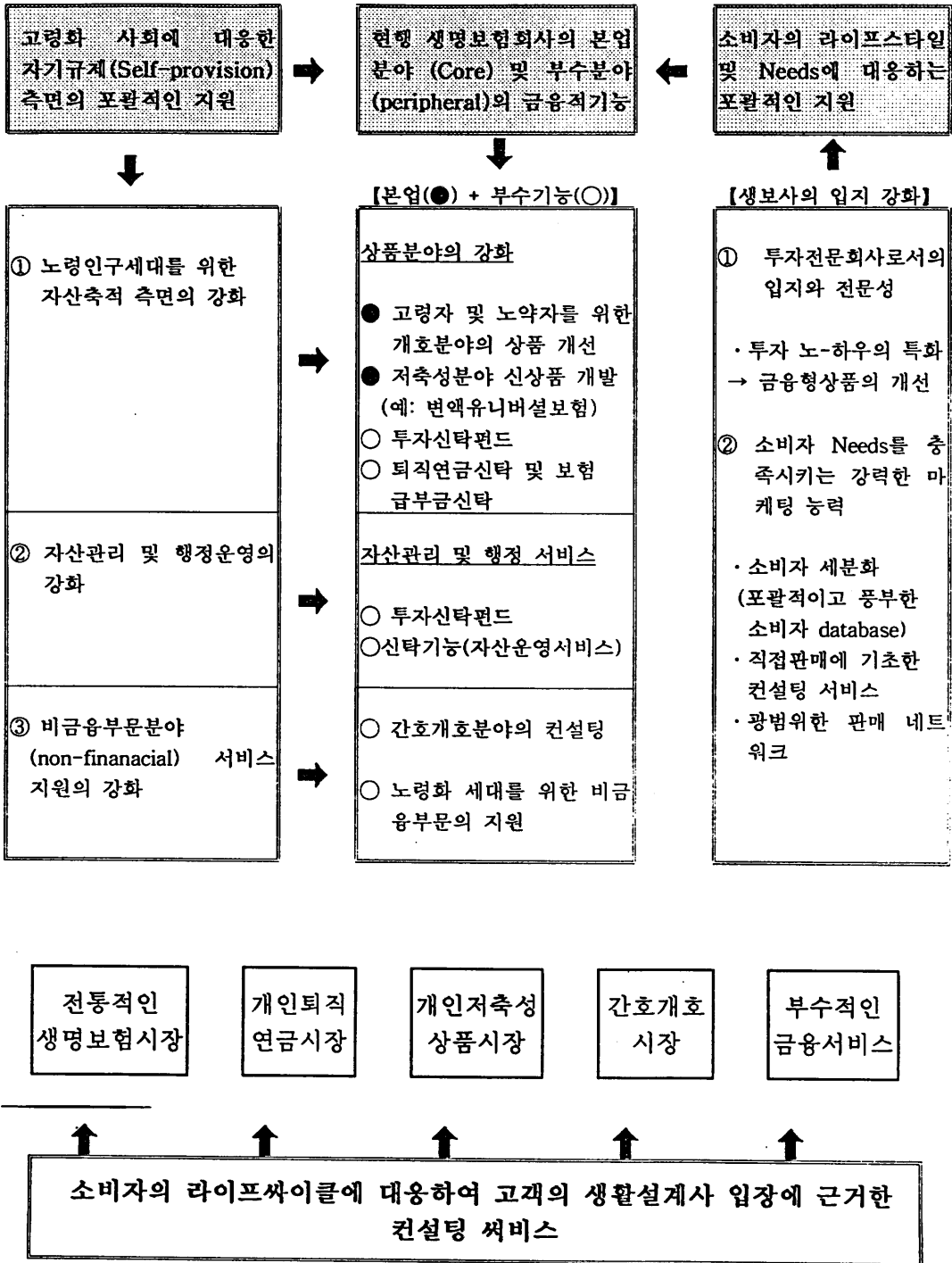


그림 28 생명보험회사의 대응



**PIC Theme:**

**"Ageing Population & Lower Investment Returns-Living Longer, Earning Less"**

**Can life insurance companies provide an ageing population with secure retirements in a lower investment return environment?**

**Tetsujiro Hayashi**  
**Director, Chief General Manager**  
**Portfolio Management**  
**The Dai-ichi Mutual Life Insurance Co.**

## **Introduction**

With the lengthening of average life spans and the rapid decline of the birthrate, Japan is experiencing a population ageing process at a rate never seen before anywhere in the world. Until around 1990, or just a few years ago, Japan was the "youngest" of the industrialized nations, but a bit over a decade from now it will be the "oldest" in terms of its demographic structure.

Meanwhile, the Japanese economy has just been through a tremendous roller coaster ride. The speculative bubbles of the late 1980s sent the prices of stocks, land, and other assets spiraling, but when the bubble burst early in the current decade these same prices plummeted. And while the country is still reeling from the aftereffects of this experience, which is certain to be recorded in the annals of Japanese economic history, it is being forced to adjust to the prospect of a shift to slower growth as a result of medium to long-term limitations on the supply side.

In this paper I wish to consider how the household finances of Japan's elderly, who have in the recent past enjoyed a relatively high degree of financial stability, are likely to change in the context of the drastic shifts in the social and economic environment and what sort of role life insurance companies should aim to play in their capacity as private-sector providers of personal financial security.

### **1. The Household Finances of Today's Elderly**

First let us take a look at the current state of the household finances of elderly people in Japan.

The average monthly income of households consisting of unemployed elderly married couples is currently ¥313,000, of which ¥274,000, or about 90 percent, comes

from public pensions or other similar government payments. This latter amount more than covers the total average monthly spending of ¥238,000 on household consumption, including cultural and recreational items and entertainment expenses (Fig. 1).

Looking at households consisting of just one elderly person, we find that the total monthly consumption average of ¥147,000 is slightly in excess of the public pension and similar income average of ¥138,000 (Fig. 2). The individuals in this category are presumably making up the difference by drawing on their savings and using benefits from private pensions. But we can see that even in their case the public pension base of income is adequate to cover their essential consumption needs, including food, housing, utilities, clothing, and health care.

Figure 3 presents the distribution of unemployed elderly couple households by amount of public pension income. According to a survey by the Japan Institute of Life Insurance, the average amount that respondents aged 65 or over think is necessary as a monthly minimum for an elderly married couple comes to ¥273,000. The data in Figure 3 show that about 50 percent of households are receiving at least this much from public pensions. Furthermore, a full 80 percent are receiving at least ¥202,000, which is the amount required for essential expenditures (excluding leisure, entertainment, and the like). In other words, Japan's public pension system is serving as a solid pillar of financial security for today's senior citizens, most of whom are receiving more than enough to cover their basic needs.

Among two-person households (a category that appears to refer only to married couples, but includes both those with jobs and those without), we can observe that spending on culture and recreation is considerably higher among those in their sixties and seventies than among those in the under 30, 30-39, and 40-49 age groups (Fig. 4). The proportion of such spending as a percentage of total consumption expenditures is the highest for those in their seventies. We may take this to indicate that these older people are not being forced to scrimp in order to get by. Another point to note is that the rate of labor force participation is relatively high among Japan's elderly (Fig. 5); for the aged population as a whole, earned income is an important element alongside income from public pensions.

Furthermore, the households of those aged 65 or over have an average of ¥25 million in savings and less than ¥2 million in debts (Fig. 6). And almost 90 percent of them own their own homes. So today's elderly may also be considered wealthy in terms of their stock of assets.

It is true that the collapse of the bubble economy has had a negative impact on senior households in the form of lower levels of rent and interest income (Fig. 7).

According to survey data from the Ministry of Health and Welfare, the proportion of such households' income derived from assets (rent, interest, dividends) fell from 10.5 percent in 1989 to 6.5 percent in 1993. Still, there are reasons to believe that this decline has not dealt a serious blow to the financial security of the elderly as a whole. Firstly, the proportion of asset income was not so great in the first place because of the solid base provided by public pensions and the high level of labor force participation and secondly the inflated levels of the bubble years were actually a departure from the norm.

We must not forget, of course, that the elderly include both extremely affluent people and people living in extreme poverty. Still, on average, today's senior citizens may be said to enjoy a fair degree of financial security. The amounts that they are withdrawing from their savings and receiving from private-sector pensions and the like are functioning as supplements allowing them to lead even more comfortable lives.

## **2. Changes in the Social and Economic Environment**

### **(1) The shifting population structure**

As of 1995 Japan's total population was 125 million, making it the eighth most populous country in the world. This represents a 70 percent increase over the 50 years since 1945, when there were 72 million Japanese. By age groups, those under 20 account for 22.8 percent, the 20-64 group (the "effective" productive-age population) for 62.6 percent, and those 65 or over for 14.5 percent. (In terms of the 65-plus percentage, Japan ranks 14th in the world.) As defined in a 1956 United Nations publication, a country is said to have an "ageing" society when the proportion of those 65 or over tops 7 percent and an "aged" society when the figure tops 14 percent. By this set of definitions, Japan now falls into the "aged" category.

The two major factors behind this ageing process are increased longevity and lower birthrates. The average life expectancy of the Japanese has increased by about 10 years over the past three decades, and as of 1995 the figures stood at 76.6 years for males and 83.0 years for females, giving Japanese the world's highest life expectancy (Fig. 8). The remaining expectancy of life at age 65 rose by 5-6 years over the same three decades; the present figures are 16.7 years for males and 21.0 years for females (Fig. 9). Meanwhile birthrates have been falling; the total fertility rate, which measures the number of children born to each woman on average during the course of her life, fell below the replacement level in the mid-1970s (the replacement fertility rate is the rate required to hold the population steady; for industrial nations it is a

level of about 2.08 births per woman), and it has continued to decline since then (Fig. 10). Since the latter part of the 1980s in particular, women have been tending to marry later or not at all as they have become increasingly involved in careers, and as of 1995 the fertility rate had dipped to 1.42. Low birthrates are a common feature of advanced industrialized nations, but Japan's figure is among the lowest even within this group, ranking with the former West Germany, Italy, and Spain. As a result of this combination of improved longevity and decreased fertility, the population ageing process is progressing in Japan at a pace unprecedented in any other country (Fig. 11).

It is virtually certain, moreover, that these trends toward longer lives and fewer births will continue, meaning that Japan's population structure will shift drastically in the decades ahead.

According to projections made by the Health and Welfare Ministry in January this year, the population will continue to grow, though very slowly, until it peaks in 2007 at 127.9 million. After that it will start to contract, falling to about 100 million by 2050. The proportion of the elderly (aged 65 or over) will continue to rise, reaching 25 percent in 2015 and 30 percent in 2038, about 40 years from now.

Comparing the population structure in 1995 and three decades later in 2025, we find that the effective productive-age population will decline by about one sixth and the juvenile population by about one quarter (Fig. 12). Meanwhile, the elderly proportion will roughly double, and the proportion of those aged 75 or over will triple. The median age will rise from 39.7 to 49.0, meaning that roughly one person in two will be age 50 or over. The productive age group (defined here as 20-64) currently has four people for every senior citizen, but in three decades there will be only two such people to support each senior (Fig. 13).

The combination of fewer children, more seniors, and a shrinking total population will produce a deterioration in the finances of the social security system, ageing and contraction of the labor force, and a lowering of the household savings rate; as I will explain below, factors like these can be expected to lead to a decline both in national vigor and in economic growth potential. We need to rebuild our various economic and social systems to make them fit the needs of a "super-aged" society; in this respect our country is now at an extremely important turning point.

## **(2) The changing composition of households**

As of 1995, slightly over half of Japan's elderly were living together with their children, while over 40 percent were living either alone or with their spouse. As a long-term

trend, the proportion living with their children has been declining, and the proportion living singly or as a married couple has been going up (Fig. 14). The regional variations are great, but the overall trend seems likely to continue.

Another marked trend is toward wives' taking jobs (Fig. 15). Among married women in their forties and early fifties in particular, the percentage working outside the home has risen more than 10 points over the past decade.

These changes in the composition of households suggest a decline in the ability of the home to function as a place for the provision of care for the elderly.

### **(3) The impact on social security**

With fewer children being born and more people living to a ripe old age, the number of those collecting social security benefits will rise and the number of those bearing the costs will decline. Particularly in the case of the public pension and public health insurance systems, continuation of the present level of benefits will produce an extremely heavy burden on the working-age population. In the case of the public pension system, for example, a decision has already been made to raise the commencement age for benefit payments from 60 to 65 in stages over the years ahead, but even so the contribution rates will double between now and 2025 (Fig. 16). Since the elderly are more likely to require medical care, the national health care bill (the total amount spent at medical institutions to treat illnesses and injuries) is expected to swell from the 1995 level of ¥27 trillion to a staggering ¥141 trillion in 2025; as a share of national income this will represent a rise from 7.1 percent to 19 percent. By simple calculation this will mean a burden 2.7 times as heavy three decades from now (Fig. 17).

The so-called public burden (a ratio derived by dividing the total of individual and corporate tax payments and social security contributions by national income) has been held in the 35-39 percent range for the past few years, but if the current social security system remains in force, it is estimated that this figure will rise to 60 percent by 2025 (Fig. 18). If this tax and contribution burden becomes too high, there is concern that corporate growth power will be sapped and overall economic and social vigor will decline. The government has adopted a target of keeping the burden from exceeding 50 percent and has embarked on a major reform program centered on benefit cuts under the public pension and health insurance systems. Let us now look at the direction of the changes currently being discussed.

First of all, a number of changes are under consideration to lower the level of pension benefits. The net-income-indexation system, under which pension payments

are increased in line with rises in the disposable income of the working-age population, may be abandoned. Other changes been considered include introduction of income caps to restrict payment of pensions to senior citizens with large nonpension incomes, a further hike in the payment commencement age, and more stringent taxation of pension benefit income. In addition there are proposals to limit the public system to the "basic pension" portion payable to all and to shift the earnings-related portion (paid mainly to retired company employees) to the private sector. The details of the reforms will not be determined until 1999, when the next overhaul of the pension system is scheduled, but it is clear in any case that the elderly of the future will receive benefits at a level lower than those currently being paid.

Changes under consideration for the public health insurance system include modification of the current piecemeal-style system of reimbursement to doctors and hospitals, which causes spending to swell by encouraging excessive treatment and medication, and raising of the share of costs borne by patients themselves. There are plans to make company employees pay 20 percent of their own medical costs (they currently pay only 10 percent) and to hike the monthly maximum outpatient treatment payment for the elderly from the current ¥1,000 to ¥2,000. There is also a strong current of opinion in favor of switching the elderly to a system requiring them to pay a fixed percentage of their own costs, as working-age people already do.

For both pensions and medical care, the scope of cover provided by the state is bound to contract, and particularly for the elderly it will become impossible to rely as heavily as now on payments from the government. People will have to do more to help themselves, and the role of the private-sector financial security industry in supporting such self-provision efforts will grow increasingly important.

Another important issue concerning welfare is that of nonmedical care for the elderly and infirm. A public system of care insurance has been proposed and appears likely to be introduced, but meanwhile it is predicted that the shortage of welfare workers and facilities to provide such care will become serious in the years ahead, with the number of people requiring care expected to double over the next two decades (Fig. 19). In order to create an adequate service infrastructure, it will be essential for private businesses to become actively involved. This is likely to mean increased expectations directed at life insurance companies and other private-sector corporations.

#### **(4) Medium- to long-term outlook for the economy**

For three years through fiscal 1994 (April 1994 to March 1995), the Japanese economy

recorded real growth rates of under 1 percent, but in fiscal 1995 the rate was 2.4 percent and for fiscal 1996 it has been estimated at about 2.8 percent. While the aftereffects of the bubble are still being felt strongly, the economy does seem to be returning gradually to normal. It is obvious, however, that our country can no longer hope for the sort of sustained rapid growth that it enjoyed in recent decades.

The effective productive-age population (ages 20-64) will peak in 1998, but thanks to increased labor force participation, particularly by women and seniors, the working population should continue to grow for another six years, peaking in 2004 (Fig. 20). The annual rate of GDP growth, however, will be minimal; from the year 2000 on it is expected to fall to between 0 and 0.2 percent.

The household savings rate is currently very high, 12.7 percent as of 1995. It is expected to decline sharply in the years ahead, however, as the result of factors like the rise of social security contribution rates and the increase in the number of elderly people drawing on their savings; by 2010 it is predicted to fall to about 5 percent (Fig. 21). Meanwhile, rising social security payments and sluggish growth in government tax revenues will cause the fiscal balance to deteriorate steadily. And the combination of lower household savings and worsening government finances will have an adverse effect on the saving-investment balance. Growth in the stock of capital, which averaged 5.9 percent a year over the 15 years from 1981 through 1995, is expected to average only 2.9 percent over the 1996-2010 period (Figs. 22, 23).

These supply-side limitations will mean slower growth for the Japanese economy as a whole. From the 1981-95 average of 3.2 percent, real GDP growth is forecast to fall to about 1.8 percent over the 1996-2010 period (Fig. 24).

In the financial markets, meanwhile, long-term interest rates will probably rise somewhat, but stock prices are expected to rise at only half the rate recorded in the past 15 years. Overall the rate of return on investment is likely to decline to around the level of real economic growth.

### **3. The Elderly Households of Years to Come**

Above, in chapter 1, I declared that today's elderly Japanese are enjoying relatively comfortable lives in terms of both their income-expenditure flows and their stocks of assets. But we cannot expect a linear continuation of the current situation. Given the social and economic changes noted in chapter 2, the financial picture for the elderly will change greatly.

First of all, it goes without saying that the decreased public pension benefits and

increased shares of medical costs borne by patients will directly hit the elderly in their pocketbooks. It will become impossible for them to meet all their essential consumption requirements solely from their social security income. Withdrawals from savings and benefits from private pension plans will shift from being supplementary, as they are now, to being indispensable sources of income. It will become extremely important for people to make preparations for their own old-age financial security.

Secondly, it appears certain that the "very aged", people aged 75 or over, will be increasing substantially both in numbers and as a percentage of the population. The elderly at these advanced ages have relatively little earning power and few employment opportunities. For today's senior citizens, public pensions and earned income are the major financial supports, but neither of these supports can be relied on so heavily for tomorrow's seniors. It is easy to see that aged households will have to rely to a greater degree on asset income. Achieving the most effective use of their stock of assets, including savings, land, and houses, will thus be a key point. To put it another way, lower rates of return on assets will have a more severe impact on the elderly of the future than on today's seniors.

Thirdly, the increase in the number of people requiring nursing or other care will be a major issue. As we noted above, fewer old people are living with their children, and more married women are going out to work; both of these trends make it physically impossible for the elderly needing care to expect to receive it from their daughters-in-law, who have traditionally been seen as the principal caregivers. The decline in the ability of the family to serve as the provider of care will naturally lead to increased demands for outside providers of care services. At present, however, there are severe shortages of both welfare workers and of facilities offering such care. The introduction of the proposed public care insurance system will lessen the financial worries of those who require care, but it is quite possible that the need for the services will outpace the availability of money to pay for them.

In the context of these major changes, private-sector financial institutions will clearly have an increasingly important role to play in helping people build up assets for old-age financial security and in managing the assets once they have been accumulated. It will naturally be necessary to seek the most effective possible management of these assets against a backdrop of difficult economic conditions. I believe that it will also become important for our financial institutions to get involved in the provision of nonfinancial services, such as the improvement of the physical and human infrastructure for the provision of care and the supply of detailed information. It is to

be hoped that the various types of institutions will actively become involved in areas where they can put their particular strengths to work.

#### **4. The Response of Life Insurance Companies**

In the aged society of the future, as described in the previous chapters, it will become extremely important for people to make their own preparations and provisions for old-age financial security. In this chapter I will discuss the role that private-sector life insurance companies can play in connection with the theme we are addressing this time, namely "Living Longer, Earning Less: Can life insurance companies provide an ageing population with secure retirements in a lower investment return environment?" My overall conclusion is that our companies can and should offer comprehensive support for the self-provision efforts of those who must prepare for their later years in the context of this aged society. In this chapter I will first examine the current status of life insurance companies within the private-sector financial services industry; next I will outline the particular strengths of Japan's life insurance companies in responding to customers' needs; and then I will discuss the companies' approach to dealing with the demands of the ageing population, specifically, how they can contribute to customers' efforts to build up their assets.

##### **(1) The status of Japan's life insurance industry**

The Japanese now have personal financial assets totaling ¥1,200 trillion. The life insurance industry has an increasingly important role to play as a guardian of these assets. Evidence of this comes from the fact that the position of life insurance companies among Japan's private-sector financial institutions has been rising year by year. As of 1950 the life insurance industry's share of total private-sector financial institution funds was only 2.1 percent, but by the 1970s, after a couple of decades of economic recovery and growth, the share had risen to the 4-6 percent level. On a year-to-year basis life insurance company assets grew at an annual rate of 14-15 percent during the 1970s. Even faster growth was recorded from the middle of the 1980s on, with factors like the popularity of savings-oriented products causing assets to surge by more than 20 percent a year. The 1990s have brought a slowdown of this growth, but as of the end of 1994 life insurance companies' total assets came to ¥175 trillion, or 14.4 percent of the total for private-sector financial institutions (Fig. 25).

Life insurance companies have also developed a high level of influence in domestic and international money and capital markets. Their holdings of domestic and

foreign securities at the end of March 1996 were ¥87 trillion, or 16.6 percent of the total for financial institutions; this share is larger than that of either trust accounts or non-life insurance companies (Fig. 26). The life insurance industry has also developed a store of more than 20 years' experience and know-how in the field of international investing and lending since starting such activities on a major scale in the 1970s; the total of these international investments and loans was more than ¥21 trillion at the end of March 1996 (Fig. 27).

In other words, with respect to asset investment, the life insurance companies have expertise, the trust of the people, and a volume of funds that has grown tremendously. They thus have the capability not just to sell insurance but also to use their specialized investment strengths to develop financial and other products. This will make it possible for them to offer comprehensive support to the Japanese people in the context of the population ageing process.

## **(2) Strength in responding to customers' needs**

As I noted above in chapter 3, the advent of an aged society is likely to mean a shift of emphasis toward means of providing for old-age financial security. In this respect a key element of life insurance companies' strategies will be their moves to attract and keep customers by responding to their needs and the demands of the marketplace. What I would like to stress here is that strong marketing abilities are a prerequisite for companies' ability to respond appropriately to such demands. These abilities may be broken down into two broad categories: (1) customer segmentation based on the companies' stores of data and information and (2) extensive sales office networks, combined with the ability to offer consulting services based on direct sales activities.

First let us consider the life companies' strengths in the area of customer segmentation: The life insurance industry has been selling products aimed largely at providing financial security for surviving family members in case a person should die prematurely. In connection with the sale of such products, the companies have accumulated tremendous stores of data about customers and their families. This puts them in a position to offer financial products and services designed to match the changing needs of customers over the course of their life cycles. Banks and other financial institutions may have detailed information about clients' assets, but they lack this sort of data about age, family composition, income, and other aspects of each client's life cycle. Life insurance companies, by contrast, have been conducting life-cycle-based marketing based on their accumulated data since the rapid-growth years of

the late 1960s, and they have built up over 30 years of experience in this field. In the case of our own company, for example, we have life-cycle data for over 10 million policyholders. It is this foundation that makes it possible for life insurance companies to offer services to respond to the changing emphasis of customers' needs.

The second area of strength involves the companies' networks of sales offices, which are a feature of the Japanese life insurance industry. These networks represent the companies' use of direct sales channels aimed at offering consultation by "life planners," sales employees in close touch with customers. It is the existence of this setup that allows the life companies to cope with the shift in emphasis from financial security for surviving family members toward the customer's own financial security by speedily recognizing the changing needs and responding appropriately to them.

Sales personnel operate out of offices at the local level, making the spokes of the sales network radiate out to the individual customers. This sort of network is a strength exclusive to the life insurance industry.

In the years ahead, the Japanese "Big Bang" and other forms of deregulation are likely to make it possible for life insurance companies and other financial institutions to undertake a broad range of activities. The life companies can take advantage of this freedom to put their existing strengths to work in new fields. In the following section I will suggest how the companies can specifically undertake this enterprise.

### **(3) Specific means of responding**

As we have seen so far, those who will become elderly in the future are going to have to undertake considerable self-provision efforts. The function of life insurance companies as private-sector financial institutions will be to use their existing strengths so as to provide comprehensive support for customers as they build up their assets for future financial security. The "comprehensive support" to which I refer encompasses the three areas of (a) support in accumulating assets for old age, (b) support in managing the assets that have been accumulated, and (c) support in the supply of nonfinancial services (improvement of the physical and human infrastructure for the provision of care, for example). Let us consider these in the context of the existing areas of life companies' core and peripheral financial services.

#### ***(a) Support in accumulating assets for old age:***

In the area of core operations, the companies should improve their protection-oriented products and services in connection with care for the elderly and infirm and also strengthen their lineup of products with savings orientation by developing new

products, such as variable universal insurance, so as to meet the changing needs of customers. In the area of non-core financial services, they should consider the provision of investment trust services. Rather than merely imitate the existing schemes, like equity investment trusts and fixed-income investment trusts, they will need to come up with distinctive products that only life insurance companies can offer. The progress of financial deregulation is likely to intensify the competition in the investment trust business. Participants will have to choose between two strategies: (1) lowering fees to the minimum and proclaiming cost leadership or (2) differentiation of product offerings. The life insurance companies should consider pursuing the second strategy, based on their strengths as described above.

In order to support these additional activities, companies will need to use and strengthen the sales channels linked closely to customers; it will be essential to develop these channels into ones with a high level of overall financial consulting capability.

Furthermore, for customer's convenience, I think we should consider is the creation of "multi-purpose accounts" that could be used for the marketing of packages of various products and would allow customers to switch funds between insurance products and other financial products; accounts of this sort would offer added convenience and value for customers.

*(b) Support in managing the assets that have been accumulated:*

Entry into the trust business should also be considered as a way of helping customers manage the assets that they have accumulated for their old age. As individuals build up financial assets, they will find themselves bearing higher levels of risk, and demand for risk-taking investment will expand. Meeting this demand naturally requires an asset-administration function, and the trust business, which carries out the asset-management operations for investment trusts, is likely to grow. Asset administration itself is a low-margin business, but with the expansion of the investment trust market in the years ahead, it can be expected to be able to cover for these low margins with large volume. Meanwhile, I think there also will be a great need for trust arrangements other than investment trusts to meet customers needs, such as pension trusts and life insurance benefit trusts.

*(c) Support in the supply of nonfinancial services:*

It will be important for life insurance companies not only to offer financial benefits but also to get actively involved in services relating to care for the elderly and general

health care. Both for care-related insurance, which is within the companies' core operating area, and for non-core financial operations, payments of money will be central. We will not be able to say that we have met customers' needs, however, if we provide them with money but the infrastructure for its use is not there. Life insurance companies will probably be expected to play a role in this respect by offering consultation about care, entering the field of services for seniors, and contributing to preventive efforts to keep elders healthy and self-reliant.

#### **(4) In conclusion: "Big Bang" and Japan's life insurers**

The life insurance companies need to plan their overall business strategies in the context of the government's plan for a Japanese "Big Bang," a sweeping deregulation of the financial sector. The liberalization of products and prices will lead to intensified competition, requiring life insurance companies to move beyond their traditional areas of operation into non-core areas such as those described above.

Under the deregulatory program now being discussed, it will become possible for life insurance companies, commercial banks, trust banks, and securities companies to enter each other's fields of business. They may be able to do so either through subsidiaries or through the establishment of financial holding companies. In any case, though, within a few years the Japanese financial sector is poised to enter an age of megacompetition transcending the existing lines of division between types of business.

What course should the life insurance companies choose in this context? Japanese financial institutions have tended to imitate each other, operating with a high degree of uniformity. In the coming age of megacompetition however, they will have to seek survival by differentiating themselves from their rivals, and so I believe that there is no single "correct" course for us to follow. My personal view is that we should not simply enter every new field that becomes open to us (banking, trust operations, securities), but should consider what operations are necessary in order to strengthen our existing bases in insurance, pensions and investment and seek additional operating licenses accordingly.

The life insurance industry must make effective use of its existing human, physical and financial resources, working from the base of its product development abilities and its unique sales channels through "life planners" in the core area of individual financial security planning. In this way it should develop an ability to provide universal financial services including activities which go beyond its existing core. The goal, as I see it, should be to develop from a traditional life insurance industry into a total lifetime security and service industry.

Figure 1 Living expenses of married couple households (retired, husband 65 years old or over, wife 60 years old or over, average per month)

(Yen, %)

Household age	65~69		70~74		75 or over		Average	
	Amount	Share	Amount	Share	Amount	Share	Amount	Share
Income	325,083	100.0	313,333	100.0	291,167	100.0	312,250	100.0
Public pension	282,000	86.7	281,750	89.9	254,167	87.3	274,417	87.9
Living expenditure	254,870	100.0	241,480	100.0	206,783	100.0	237,604	100.0
Food	63,721	25.0	62,086	25.7	55,766	27.0	61,049	25.7
Rent	18,516	7.3	20,679	8.6	20,041	9.7	19,615	8.3
Fuel, light and water charge	15,231	6.0	14,750	6.1	13,773	6.7	14,684	6.2
Furniture	10,981	4.3	10,291	4.3	9,513	4.6	10,365	4.4
Cloth, shoes	12,909	5.1	10,614	4.4	7,793	3.8	10,796	4.5
Medical	13,828	5.4	12,063	5.0	10,373	5.0	12,333	5.2
Transportation, communication	24,247	9.5	22,193	9.2	15,497	7.5	21,227	8.9
Education	22	0.0	0	0.0	0	0.0	9	0.0
Entertainment	30,195	11.8	29,427	12.2	22,617	10.9	27,900	11.7
Social expenses	35,049	13.8	33,715	14.0	32,751	15.8	34,004	14.3
others	30,170	11.8	25,663	10.6	18,659	9.0	25,624	10.8
Living expenditure /public pension benefits (%)	90.4		85.7		81.4		86.6	

Source: Statistics Bureau, Management and Coordination Agency "National Survey of Family Income and Expenditure" (94)

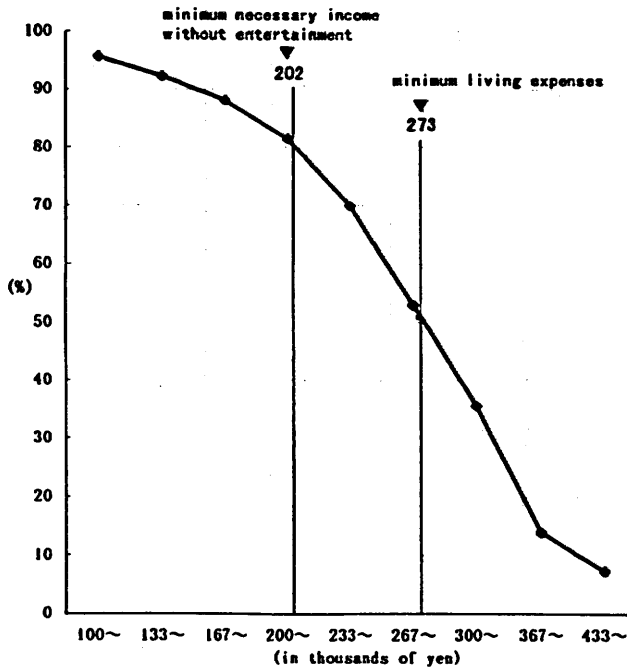
Figure 2 Living expenses of single households (retired, average per month)

(Yen, %)

Household age	65~69		70~74		75 or over		Average	
	Amount	Share	Amount	Share	Amount	Share	Amount	Share
Income	183,500	100.0	176,250	100.0	162,333	100.0	174,890	100.0
Public pension	150,250	81.9	141,167	80.1	118,417	72.9	137,920	78.9
Living expenditure	162,324	100.0	151,179	100.0	121,969	100.0	146,671	100.0
Food	34,524	21.3	31,342	20.7	27,915	22.9	31,505	21.5
Rent	18,202	11.2	15,360	10.2	13,874	11.4	15,971	10.9
Fuel, light and water charge	9,373	5.8	9,414	6.2	8,393	6.9	9,097	6.2
Furniture	6,379	3.9	10,077	6.7	5,126	4.2	7,250	4.9
Cloth, shoes	10,380	6.4	7,890	5.2	6,762	5.5	8,476	5.8
Medical	7,819	4.8	6,495	4.3	7,099	5.8	7,162	4.9
Transportation, communication	12,318	7.6	11,030	7.3	8,428	6.9	10,737	7.3
Education	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0
Entertainment	19,161	11.8	19,703	13.0	13,072	10.7	17,546	12.0
Social expenses	27,595	17.0	21,905	14.5	20,292	16.6	23,530	16.0
others	16,573	10.2	17,962	11.9	11,008	9.0	15,396	10.5
Living expenditure /public pension benefits (%)	108.0		107.1		103.0		106.3	

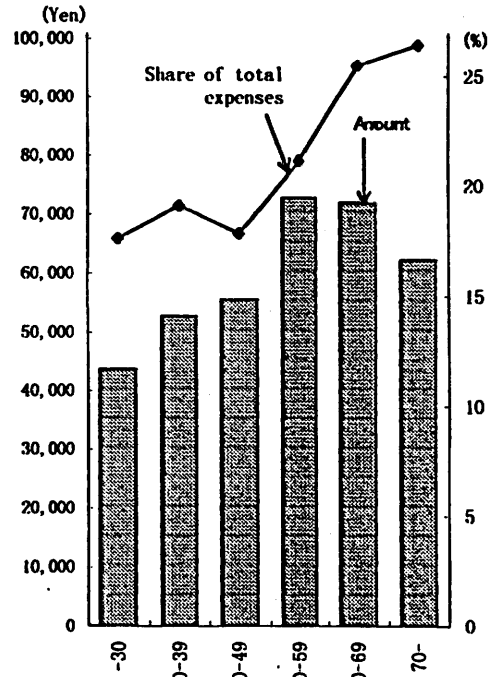
Source: Statistics Bureau, Management and Coordination Agency "National Survey of Family Income and Expenditure" (94)

**Figure 3 Distribution of retired household by amount of social pension**



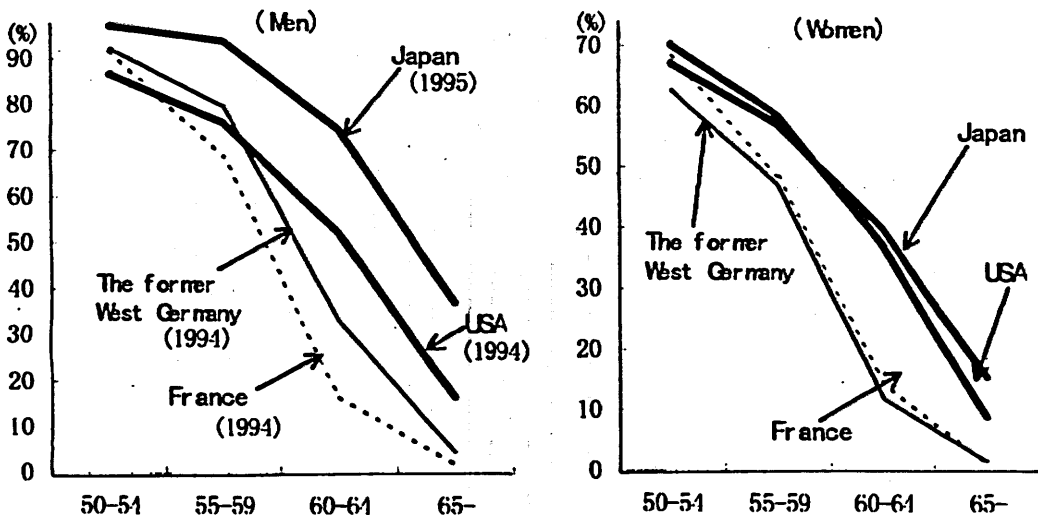
Source: Statistics Bureau, Management and Coordination Agency "National Survey of Family Income and Expenditure" (94)  
 Note: 1. married couple only.  
 2. amount of social pension is monthly basis.  
 3. minimum living expenses is derived from a questionnaire survey.

**Figure 4 Entertainment expense per month by household age**



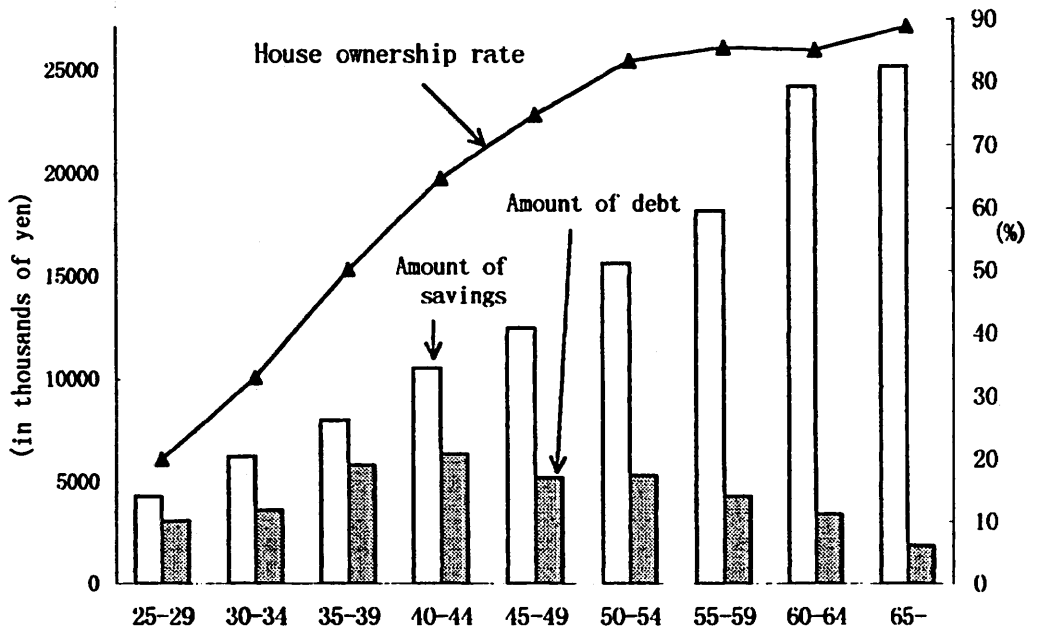
Source: Statistics Bureau, Management and Coordination Agency "National Survey of Family Income and Expenditure" (94)  
 Note: two person households.

**Figure 5 Labour force participation rates by age group and sex**



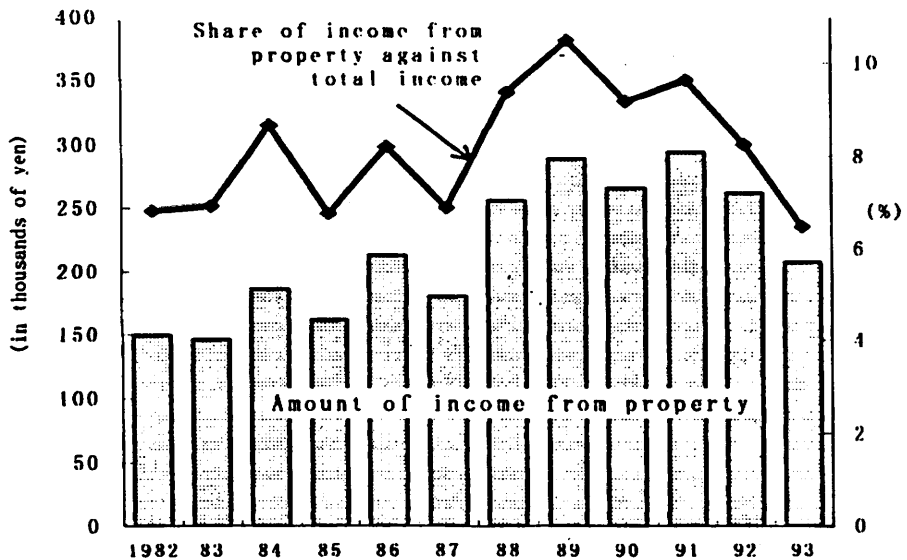
Source: Statistics Bureau, Management and Coordination Agency "Labour Force Survey", ILO "Year Book of Labour Statistics"

Figure 6 Amount of savings and debt and house ownership rate by age



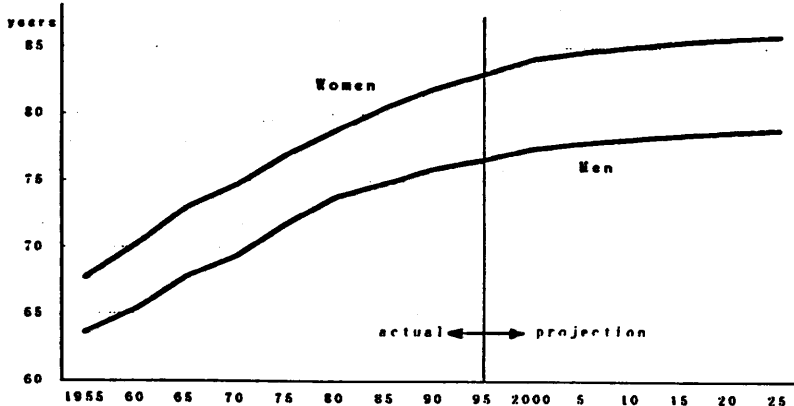
Source: Statistics Bureau, Management and Coordination Agency "Family Saving Survey" (95)

Figure 7 Income from property against total income



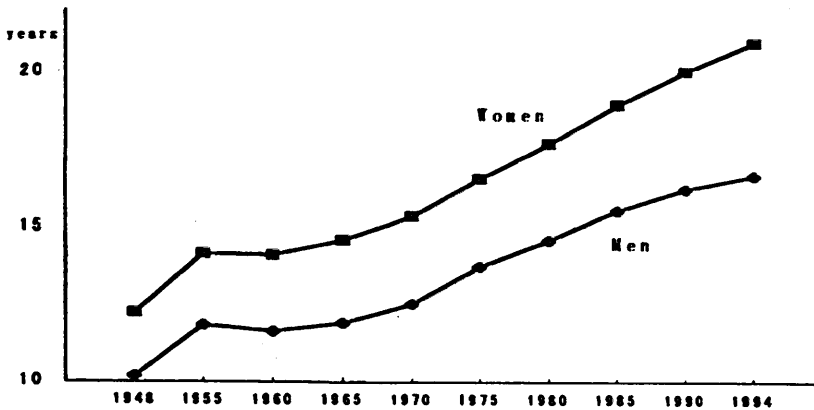
Source: The Ministry of Health and Welfare "Comprehensive Living Survey"

Figure 8 Average life expectancy



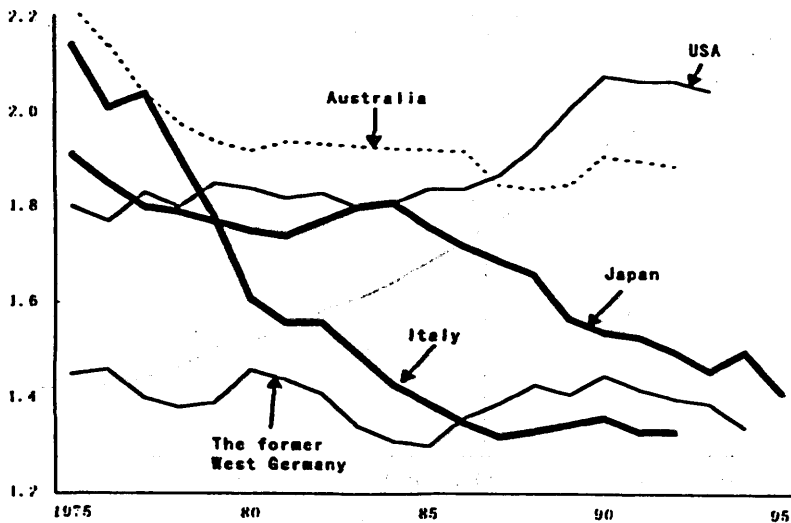
Source: The Ministry of Health and Welfare "The Life Tables", The National Institute of Population and Social Security "Population Projection for Japan" (197)

Figure 9 Life expectancy at 65



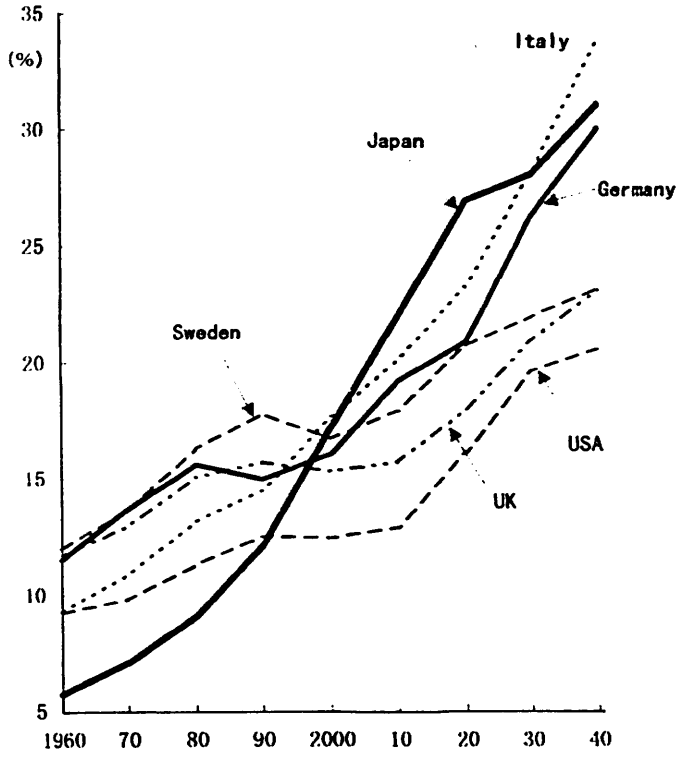
Source: The Ministry of Health and Welfare "The Life Tables"

Figure 10 Total fertility rates in major countries



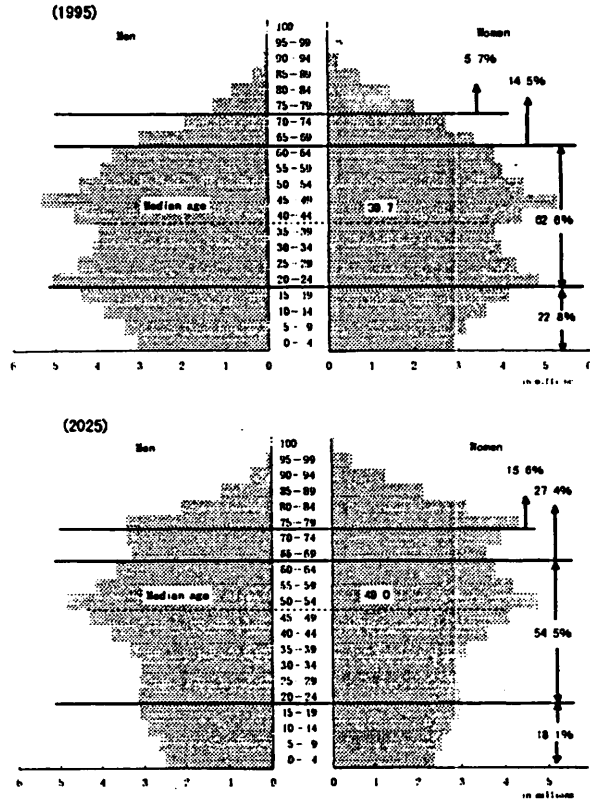
Source: The Ministry of Health and Welfare "Vital Statistics of Japan", UN "Demographic Yearbook"

**Figure 11 Ratio of old age population in major countries (65 years old or over)**



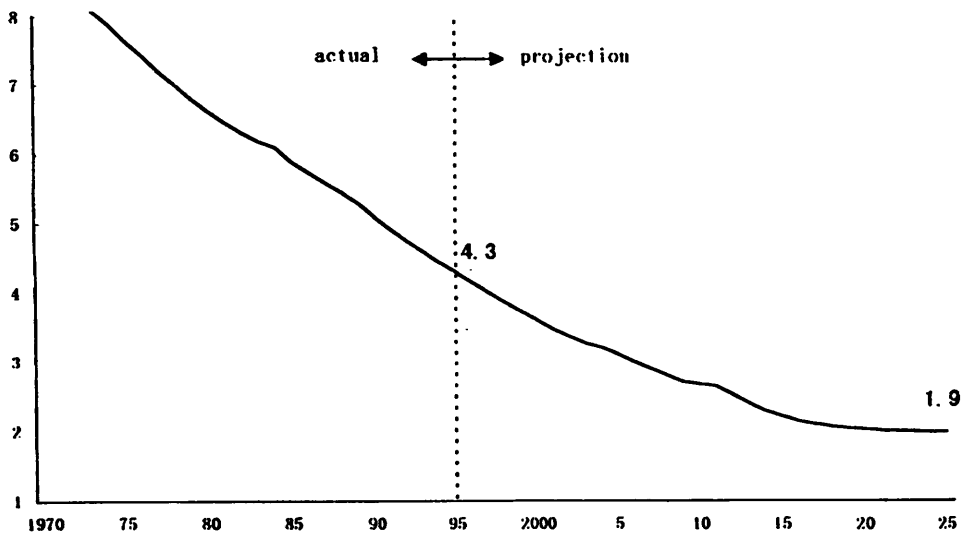
Source: UN. "World Population Prospects 94"

**Figure 12 Population pyramid**



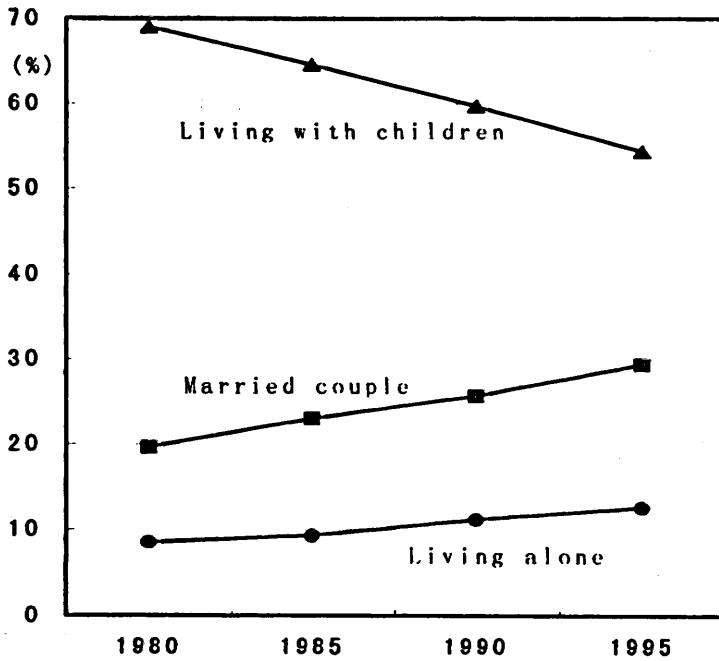
Source: Statistics Bureau, Management and Coordination Agency "Population Census of Japan" The National Institute of Population and Social Security "Population Projection for Japan"

**Figure 13 Number of persons of productive age (20-64 yrs) per person aged 65 or over**



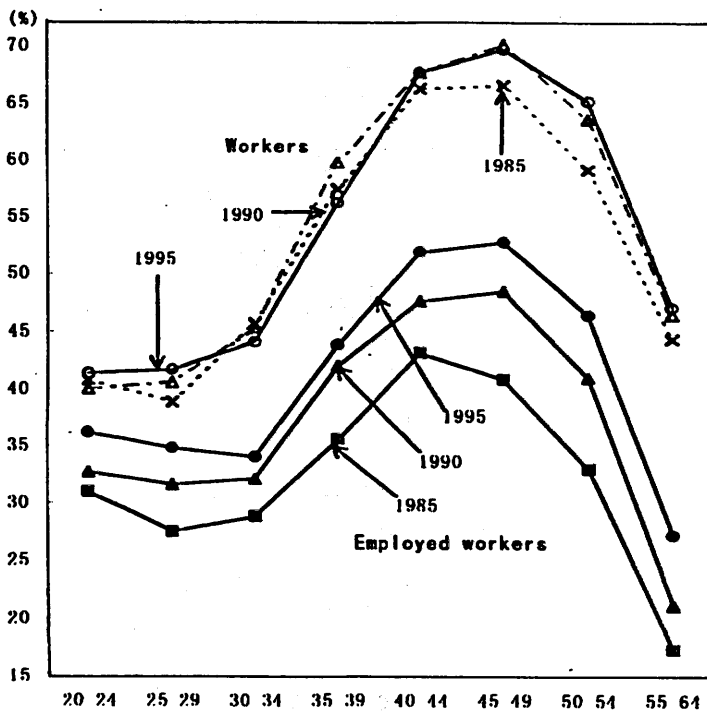
Source: Statistics Bureau, Management and Coordination Agency "Population Census of Japan" The National Institute of Population and Social Security "Population Projection for Japan"

Figure 14 Living arrangements for the aged population  
(65 yrs old or over)



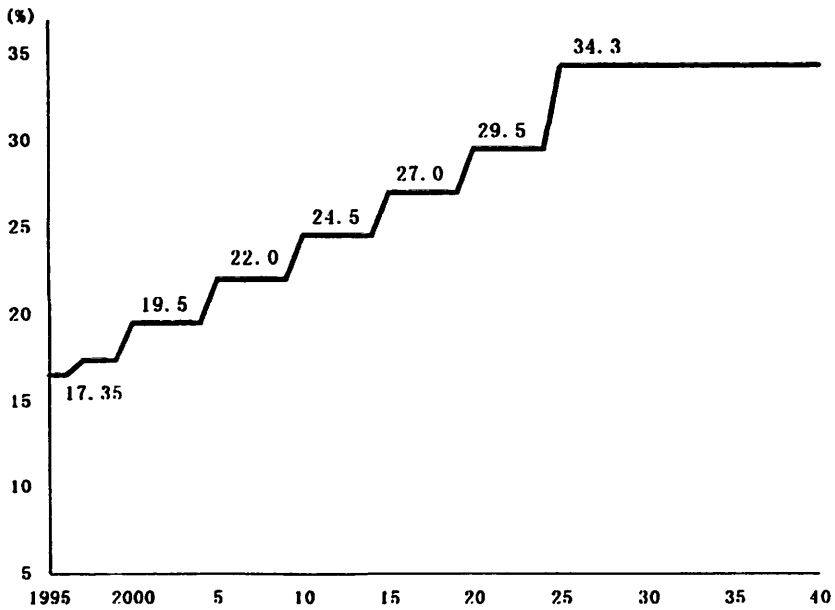
Source: The Ministry of Health and Welfare  
"Comprehensive Living Survey"

Figure 15 Labour participation rates for married women by age groups



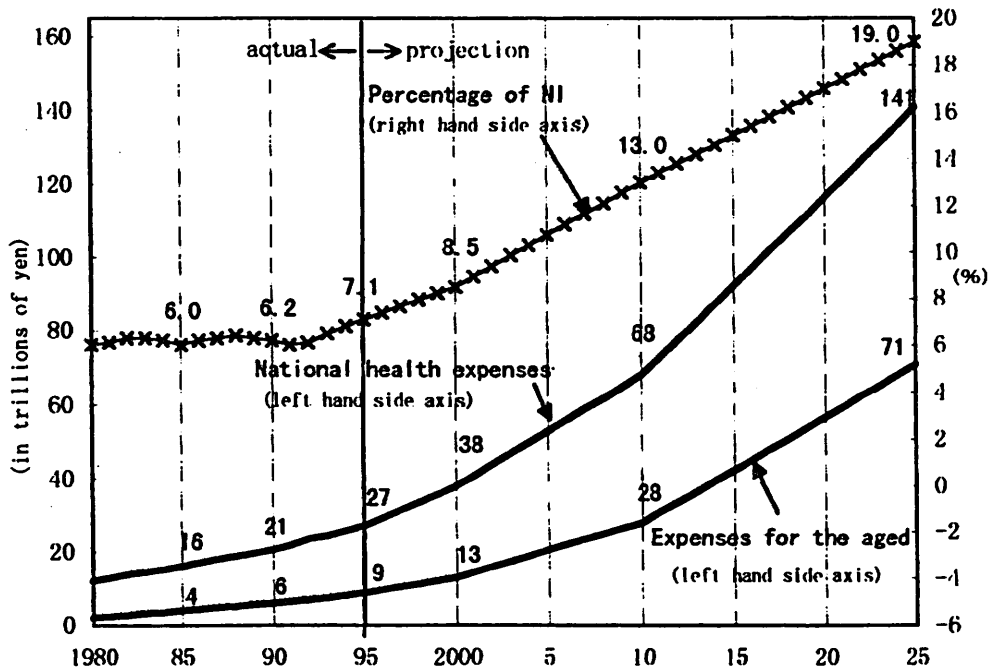
Source: Statistics Bureau, Management and Coordination Agency  
"Labour Force Survey"

**Figure 16 Forecast of public pension premium rate per income  
(Employee's pension insurance)**



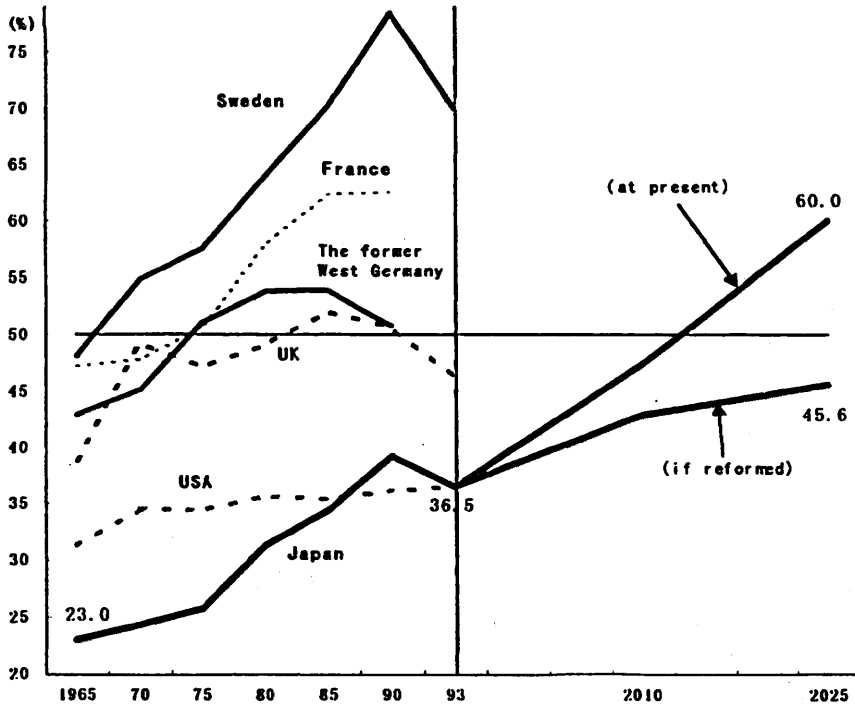
Source: Estimates by The Ministry of Health and Welfare

**Figure 17 Forecast of national health cost expenses**



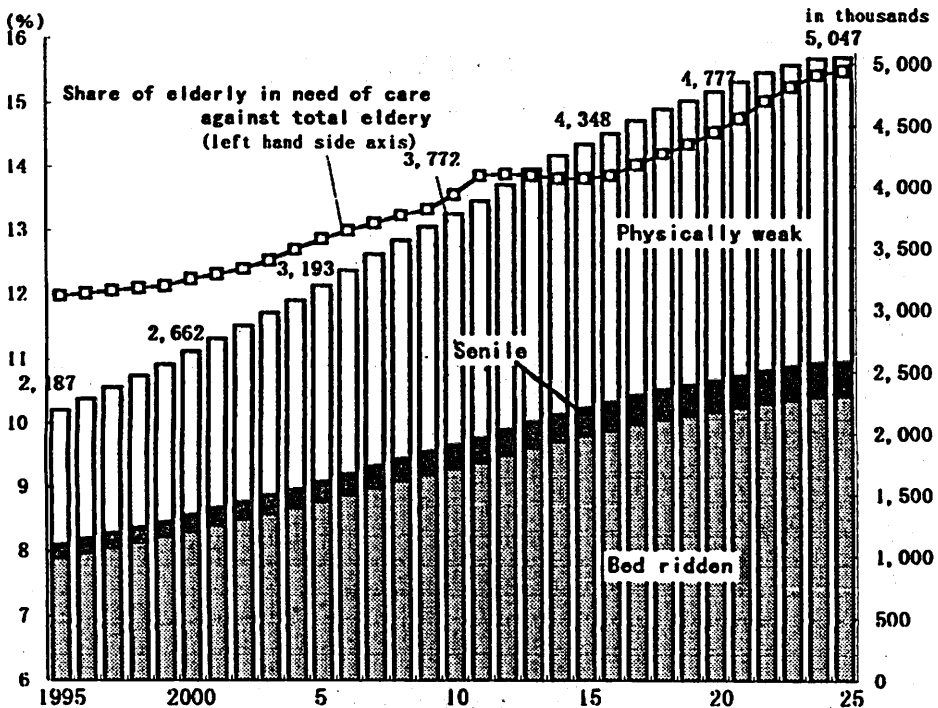
Source: Estimates by The Ministry of Health and Welfare

Figure 18 Forecasting of the ratio of tax and social insurance premium to national income

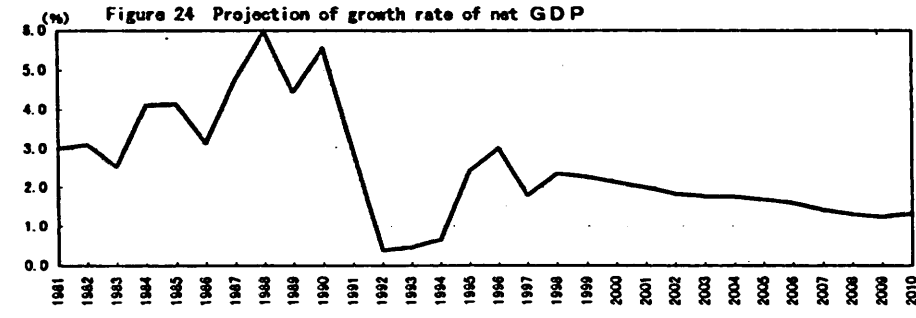
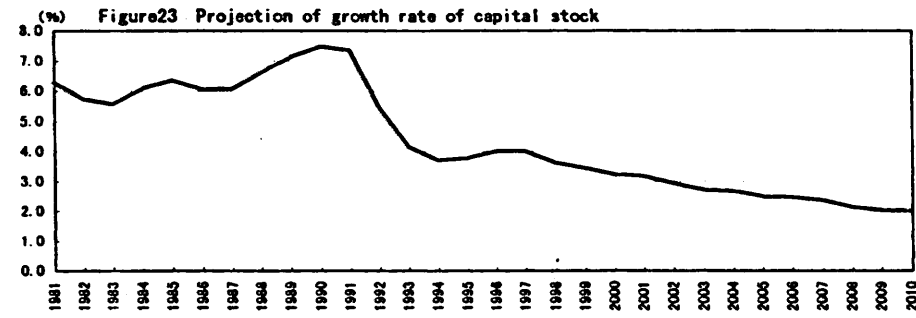
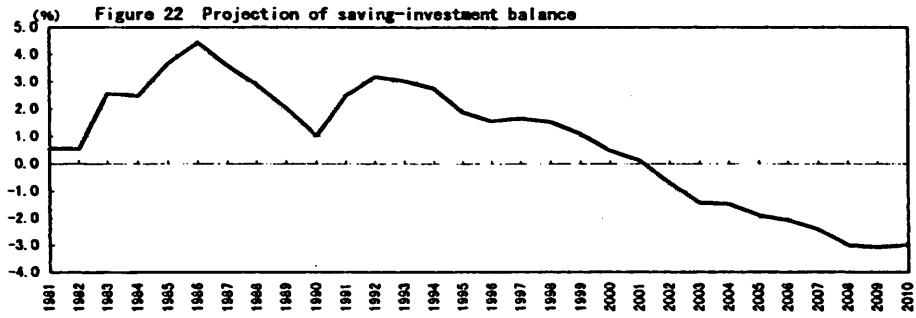
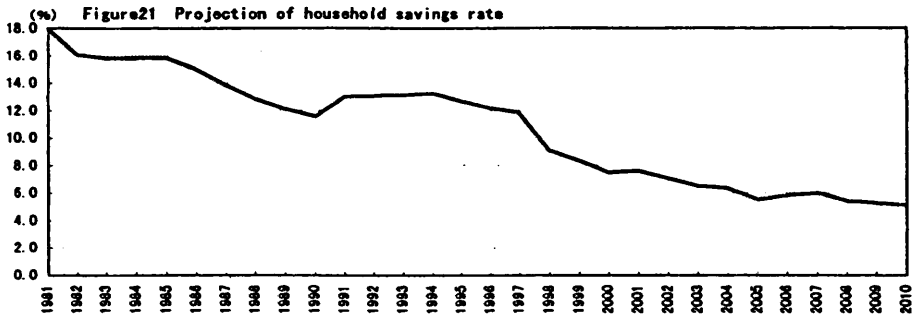


Source: Estimates by The Ministry of International Trade and Industry

Figure 19 The number of elderly in need of care



Source: Projection by Dai ichi Life Research Institute Inc.



Source: Estimates by Dai-ichi Life Research Institute, Inc.

Figure 25 Life Insurance Industry's Share of Total Private-Sector Financial Institution Funds

(billion ¥, %)

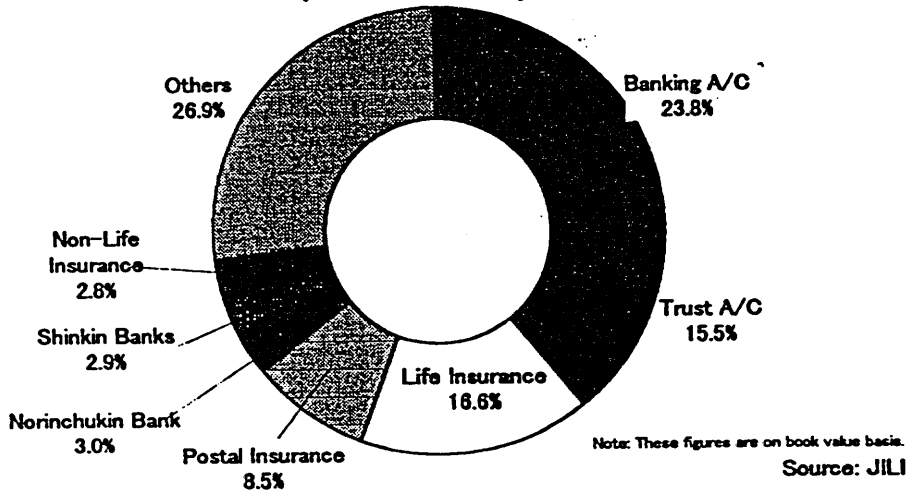
	1965 FY		1975 FY		1985 FY		1990 FY		1991 FY		1992 FY		1993 FY		1994 FY		
		%		%		%		%		%		%		%		%	
Life Insurance	Insurance Cos.	2,531	6.0	16,070	7.1	63,573	10.1	151,644	14.5	183,128	15.0	176,791	15.8	189,936	16.4	201,882	16.5
	Life Ins.	2,222	5.1	12,794	5.7	52,945	8.4	127,663	12.2	138,903	12.8	151,051	13.5	164,617	14.2	175,656	14.4
	Non-life Ins.	409	0.9	3,276	1.5	10,628	1.7	23,981	2.3	24,225	2.2	25,139	2.2	25,319	2.2	26,226	2.1
All Banks	All Banks	30,841	70.5	144,597	64.2	373,409	59.5	611,330	58.4	613,282	56.0	618,837	55.3	633,219	54.7	674,560	55.1
	City Banks	13,190	30.2	55,324	24.0	139,102	22.2	227,070	21.8	214,987	19.8	212,540	19.0	216,831	18.7	239,151	19.5
	Regional Banks	7,190	16.4	34,518	15.3	95,505	15.2	155,031	14.8	159,297	14.7	160,626	14.3	163,910	14.2	169,340	13.8
	Regional Banks II	3,288	7.5	16,149	7.2	38,645	6.2	59,030	5.6	60,538	5.6	60,183	5.4	60,738	5.2	62,651	5.1
	Long-Term Credit Banks	2,674	6.1	14,137	6.3	36,212	5.8	55,924	5.3	58,069	5.4	58,141	5.2	58,549	5.1	61,033	5.0
	Trust Banks (Banking a/o)	893	2.0	4,176	1.9	9,620	1.5	16,260	1.6	13,309	1.2	10,256	0.9	10,360	0.9	14,811	1.2
	Trust a/o	3,608	8.2	20,294	9.0	54,265	8.6	97,414	9.3	106,482	9.8	117,090	10.5	123,030	10.6	127,674	10.4
	Shinkin Banks	3,175	7.3	19,701	8.7	50,482	8.0	82,591	7.9	85,162	7.9	87,468	7.8	90,354	7.8	94,175	7.7
	Credit Cooperatives	809	1.8	5,137	2.3	12,861	2.0	22,409	2.1	22,528	2.1	23,115	2.1	23,749	2.1	24,373	2.0
	Nonshinkin Bank & Agricultural Cooperatives	3,519	8.0	20,142	8.9	60,534	9.6	81,278	7.8	93,976	8.7	100,473	9.0	103,665	9.0	106,430	8.7
Others	2,768	6.3	19,631	8.7	66,889	10.7	96,913	9.3	106,284	9.8	112,731	10.1	117,194	10.1	122,636	10.0	
<b>Total</b>	<b>43,740</b>	<b>100.0</b>	<b>225,278</b>	<b>100.0</b>	<b>627,748</b>	<b>100.0</b>	<b>1,046,165</b>	<b>100.0</b>	<b>1,084,360</b>	<b>100.0</b>	<b>1,119,414</b>	<b>100.0</b>	<b>1,158,118</b>	<b>100.0</b>	<b>1,224,056</b>	<b>100.0</b>	
Postal Insurance	1,233	—	6,868	—	28,562	—	51,784	—	57,817	—	65,531	—	74,345	—	82,617	—	
% of Insurance Cos.	55.5	—	52.1	—	53.9	—	40.6	—	41.6	—	43.2	—	45.2	—	47.0	—	

Note: 1. Others: Zenshoren Bank, National Federation of Credit Cooperatives, Shoko Chukin Bank, Labor Credit Associations, National Federation of Labor Credit Associations, Mutual Insurance Federations of Agricultural Cooperatives, Fishery Cooperatives, Credit Federations of Fishery Cooperatives, Credit Federations of Agricultural Cooperatives, Securities Finance Cos.

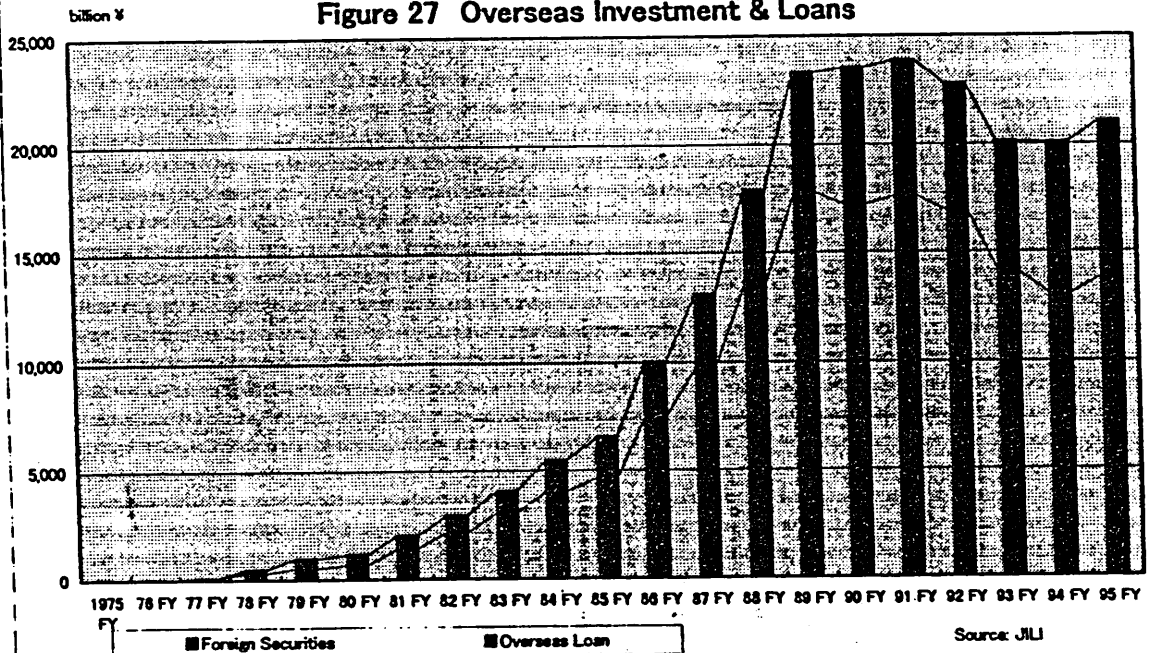
2. The Volume of Funds of Insurance Cos. indicates the Total Amount of Assets at Work.

Source: BOJ Economic Statistics

**Figure 26 Holdings of Domestic & Foreign Securities**  
 -as of 1995FY-  
 (Total: 528 trillion yen)



**Figure 27 Overseas Investment & Loans**



# 人口의 老齡化와 投資收益의 低下 (Ageing Populations and Lower Investment Returns)

## 1. 序論

人口老齡化는 세계적인 추세로 한국도 예외는 아니다. 미국, 캐나다, 프랑스, 독일 그리고 일본을 포함한 대개의 先進國들은 이미 여러해 동안 人口의 老齡化 趨勢를 나타내고 있었다.

현재 총인구중 65세이상 人口인 老齡人口率은 이들 국가에서 최소 12%이상이다. 이런 현상은 노령화 사회를 나타내는 하나의 명백한 징후이다. 韓國에서의 老齡人口率은 최근 30년동안 꾸준히 증가하여 1995년에는 5.9%까지 이르렀다. 이런 추세라면 2020년에는 노인인구비율이 13%를 초과할 것이다.

1990년부터 1995년까지의 기간동안 韓國人의 平均壽命은 71.6세였고, 2020년에는 평균수명이 78.1세가 될 것이다. 동기간동안 대다수 선진국에서의 평균수명은 75세를 초과하였다. 약 20년후에 한국이 世界의 老齡化 國家에 속할 것이라는 사실은 의심할 여지가 없다.

경제가 발전하고 個人所得水準이 높아질 때, 그 사회가 老齡化 社會로 이행된다는 것은 명백한 사실이다. 선진국에서 人口의 노령화는 자연적인 현상이다. 우리가 발전된 사회를 열망하면 할수록 노령화 사회

로의 진행은 피할 수 없다.

직장에서 퇴직한 인구가 오래 생존할 때 이들의 경제수요는 증가할 것이다. 퇴직후의 편안한 삶을 위해 生存所得의 適正水準을 확보할 수 있는 여러 수단을 준비해야 한다. 장기간동안 생명보험산업은 퇴직자에게 퇴직소득을 제공하는 데 주요 역할을 해왔다. 여러 종류의 退職所得商品이 생명보험시장에서 판매되고 있다.

최근까지 한국의 생명보험회사들이 판매한 퇴직소득상품은 保險契約者에게 高所得을 제공하여 왔다. 이 상품의 豫定利率은 「7.5%~ 9%」 수준으로 선진국과 비교해 볼 때 상대적으로 높은 수준이다. 장기적인 관점에서 볼 때, 조만간 市場利率은 아주 낮은 수준까지 점차적으로 하락하리라 예상된다. 低市場利率의 金融環境에서 생명보험회사는 높은 투자소득의 획득을 예상할 수 없게 되어 결국 퇴직소득상품은 높은 투자소득을 유지할 수 없을 것이다.

가까운 장래에 韓國의 生命保險產業은 극복하기 힘든 상황에 직면할 것이다. 퇴직한 노령층의 소득욕구는 그들이 오래살수록 급속히 증가하는 반면 退職所得商品의 投資所得은 감소할 것이다. 여기에 하나의 커다란 의문, 즉 생명보험회사가 저투자소득환경하에서 퇴직자에게 적절한 하고 안전한 퇴직소득을 제공할 수 있는가?라는 의문이 제기된다. 이 논문에서는 “오래살수록 소득이 작아지는” 문제점을 제기하고, 그리고 한국의 생명보험회사가 21세기에 직면할 문제에 대한 몇가지 解決策을 제시하고자 한다. 이 글의 서두에는 世界와 韓國人口의 老齡化 趨勢에 대

해 검토한 후 利率과 다른 投資手段의 所得에 대한 추이를 분석하였으며, 더 나아가 최근 한국 보험회사의 投資活動을 간략히 검토하였다.

뒤이어 생명보험시장에서 退職所得商品 開發과 市場占有率 推移를 설명하였고, 老齡人口의 經濟的 需要와 退職所得을 확보하는 수단에 관하여 분석하였다. 마지막으로 오래살수록 소득이 감소하는 문제와 이와 관련된 논의점들을 정리하였고, 이들 문제에 대한 몇가지 해결책을 제시하였다.

이 해결책은 두개의 범주로 구분할 수 있다. 하나는 일반적인 방법이고 다른 하나는 生命保險產業에 의한 방법이다. 후자의 방법에 의한 해결책은 4개 범주로 구분하여 논의하였으며, 이 범주는 商品 및 서비스 개발, 營業效率性, 投資效率性, 그리고 統合的 金融서비스 運營이다.

## 2. 人口老齡化 推移

### 가. 先進國家

선진국가들의 人口統計學的 分析은 이들 국가들이 이미 人口老齡化社會라는 것을 알려 준다. 몇몇 선진국가의 인구추이에 관한 최근의 통계를 살펴보자. <표 II-1>에서 총인구가 미국은 268백만명, 일본은 125백만명, 영국은 58백만명, 프랑스는 58백만명, 독일은 81백만명 그리고 캐나다는 30백만명을 초과한 것을 볼 수 있다.

<표 II-1> 총인구(1997년)

(단위 : 천명)

국가	미국	일본	영국	프랑스	독일	캐나다	대만
총인구	268,189	125,672	58,587	58,433	81,845	60,101	21,639

<표 II-2>를 볼 때 總人口에서 65이상의 인구가 차지하는 老齡人口率은 최소 12%이상을 초과하고 있다. 이 비율이 가장 높은 국가는 영국(15.74%)이고, 가장 낮은 국가는 캐나다(12.54%)이다. 일본, 영국, 프랑스 그리고 독일의 노인인구비율은 15%대 수준을 나타내고 있다.

일반적으로 老齡人口率이 7%를 초과하는 경우 老齡化社會(ageing society)라 하고, 14%를 초과하는 경우 老齡社會(aged society)라고 한다. 이 기준에 의하면 이미 일본, 영국, 프랑스 그리고 독일은 老齡社會이다. 미국과 캐나다는 현재 老齡化 社會에 속하지만, 곧 노령사회가 될 것이다.

이들 국가의 平均壽命은 일본이 가장 높은 79.9세를, 미국과 캐나다는 가장 낮은 76.8세를 나타내고 있다. <표 II-3>은 先進國家의 平均壽命에 관해 나타낸 것이다.

<표 II-2> 선진국가의 연령별 인구현황(1997)

(단위 : 천명, %)

연령	국가	미국	일본	영국	프랑스	독일	캐나다	대만
0~14	인구	58,286	19,511	11,450	10,940	13,478	5,944	4,964
	구성비	21.75	15.52	19.54	18.71	16.03	20.41	22.92
15~64	인구	175,575	86,823	37,937	38,388	57,684	19,526	14,964
	구성비	65.52	69.06	64.73	65.65	68.62	67.05	69.10
65~	인구	34,093	19,382	9,223	9,142	12,906	3,653	1,727
	구성비	12.72	15.42	15.74	15.74	15.35	12.54	7.98

<표 II-3> 선진국가의 평균수명(1996~2000)

성	국가	미국	일본	영국	프랑스	독일	캐나다	대만
남자		73.4	76.8	74.5	73.8	73.5	75.0	73.5
여자		80.1	82.9	79.4	81.3	79.8	81.2	78.6
전체		76.8	79.9	77.0	77.6	76.8	78.1	76.0

#### 나. 韓國

<표 II-5>에서 보는 바와 같이 韓國의 人口增加率은 최근 15년 동안 점진적으로 감소하고 있으며, 이러한 추이는 계속될 것으로 생각된다. 그러나 總人口는 급속히 증가하여 1996년에 4천5백만명을 초과하였으며, <표 II-4>에서와 같이 2020년에 총인구는 5천만명을 초과할 것으로

예상된다.

<표 II-4> 한국의 총인구 추이

(단위 : 천명)

연도	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2020
총인구	37,436	40,448	43,411	44,606	46,789	48,434	49,683	50,578

<표 II-5> 한국의 총인구 증가율 추이

(단위 : %)

연도	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2020
증가율	1.37	0.99	1.02	0.95	0.77	0.60	0.42	0.13

人口構造에 있어 한국은 급속도로 老齡化社會로 진전되고 있다. <표 II-6>를 보면 1995년에 65세이상의 老齡人口率이 5.9%였고, 2000년에는 7%대에 진입할 것으로 예상되어 2000년부터 한국은 老齡化社會가 될 것이다. 한국의 노령인구추이는 향후에도 계속될 것으로 전망되고 있다. 통계청의 자료에 의하면 노인인구비율은 2020년에 13%에 도달할 것이고 30년 이내에 14%를 초과할 것이다. <그림 II-1>은 老齡人口推移를 시각적으로 보여주고 있다.

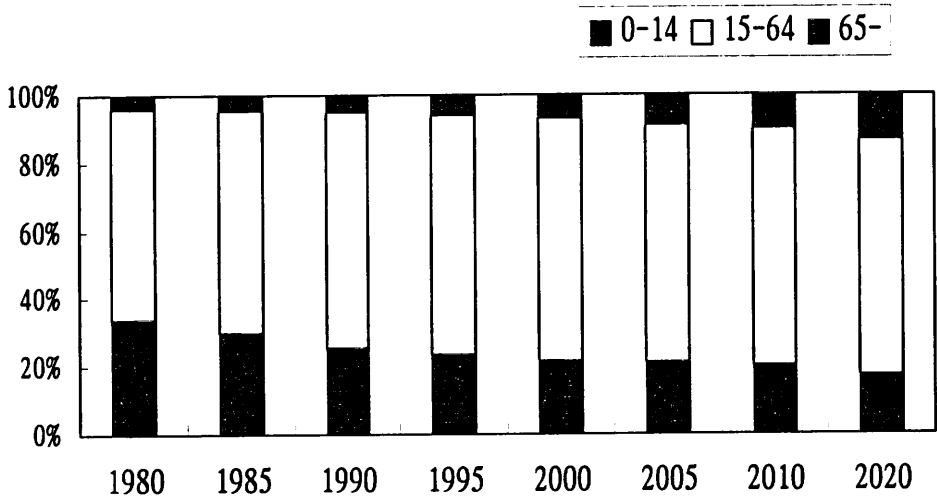
<표 II-6> 한국의 연령별 인구현황

(단위 : 천명, %)

연령		1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2020
0~14	인구	12,951	12,305	10,974	10,537	10,233	10,421	10,080	9,013
	구성비	34.0	30.1	25.6	23.4	21.7	21.2	19.9	17.2
15~64	인구	23,717	26,759	29,701	31,900	33,671	34,450	35,506	36,446
	구성비	62.2	65.6	69.3	70.7	71.2	70.1	70.1	69.6
65~	인구	1,456	1,742	2,195	2,657	3,371	4,253	5,032	6,899
	구성비	3.8	4.3	5.1	5.9	7.1	8.7	10.0	13.2

65세이상 인구는 1980년의 145만 6천명에서 1995년에는 125만 1천명이 순증가한 265만 7천명까지 증가하였다. 반면에 總人口는 1980년에 3,743만 6천명에서 1995년에 717만명이 순증가한 4,460만 6천명까지 증가하였다. 2020년에는 1980년과 비교하여 14세이하의 인구가 약 4백만명이 감소한 901만 3천명인 것과 대조적으로 65세이상 人口推定値는 1980년보다 약 540만명이 증가한 689만 9천명이라는 것을 <표 II-6>에서 볼 수 있다. 즉, 14세이하의 인구구성비는 1980년 34.0%에서 2020년에 17.2%까지 작아지는 반면 65세이상의 인구구성비는 1980년에 3.8%에서 2020년에 13.2%까지 증가할 것이다.

<그림 II-1> 한국의 연령별 인구현황



<표 II-7>은 1980년부터 2020년까지 40년동안 韓國의 平均年齡과 平均壽命 推移에 관한 것이다. 1980년에 平均연령은 26세였고, 1995년에는 31.2세였다. 2020년에 平均연령은 39.5세가 될 것이고, 平均연령이 40년동안 13.5세가 증가할 것이다. 한편, 平均수명은 1980년에 65.8세, 1995년에 73.5세였다. 2020년에 平均수명은 78.1세가 될 것으로 예상되어 동기 간동안 平均수명은 12.3세가 증가할 것으로 추정된다. 이러한 추이는 韓國이 老齡化 社會라는 것을 나타내는 하나의 指標이다.

<표 II-7> 한국의 평균연령 및 평균수명

		1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2020
평균 연령	전체	26.0	27.6	29.5	31.2	32.9	34.6	36.3	39.5
	남자	25.1	26.7	28.5	30.1	31.7	33.4	35.1	38.5
	여자	26.9	28.5	30.6	32.4	34.1	35.8	37.4	40.6
평균 수명	전체	65.8	69.0	71.6	73.5	74.9	76.1	77.0	78.1
	남자	62.7	64.9	67.7	69.6	71.0	72.3	73.3	74.5
	여자	69.1	73.3	75.7	77.4	78.6	79.7	80.7	81.7

<표 II-8>을 보면, 연령이 65세이상인 人口中 經濟活動에 참가하고 있는 인구수는 최근 25년동안 꾸준히 증가하여 왔다. 老齡層의 經濟活動參加率은 1970년에 25.9% 불과하였으나, 1995년에는 41.9%까지 증가하였다. 남자의 경우 1970년에 41.7%에서 1995년 58.4%까지 증가하였다. 향후에는 더 많은 노령인구가 여러 가지 이유로 經濟活動에 참가해야 하거나 또는 할 것이다.

<표 II-8> 60세이상 연령층의 경제활동을

(단위 : 천명, %)

		'90	'80	'85	'90	'90	'95
60세이상 인구	전체	1,704	2,543	3,013	3,598	4,241	4,145
	남자	700	1,023	1,207	1,412	1,684	1,657
	여자	1,004	1,520	1,806	2,186	2,557	2,488
경제활동 참가율	전체	25.9	28.3	29.3	35.6	38.2	41.9
	남자	41.7	45.1	44.3	49.8	53.8	58.4
	여자	14.8	17.0	19.3	26.4	27.9	30.9

韓國의 人口統計趨勢에 대해 간략히 설명하면, 한국은 현재 老齡化社會에 접어들기 전단계에 있고, 조만간에 노령인구에 관련된 문제가 주요한 사회문제로 될 것이며, 政府 및 民間部門에서 특별한 관심을 갖게 될 것이다. 30년이내에 한국은 노령사회가 되는 것을 피할 수 없을 것이다.

### 3. 利子率과 投資所得 推移

과거 수십년동안 韓國의 市場利子率은 선진국가와 비교하여 상당히 높은 수준을 유지해 왔다. 장기간 유지되어온 高金利環境下에서 보험회사는 소위 cash-underwriting의 長點을 이용하였고, 보험계약자에게 보험료에 대한 소득에 있어서 만족하지는 못하나 수용할 수 있는 利子率을 제공할 수 있었다.

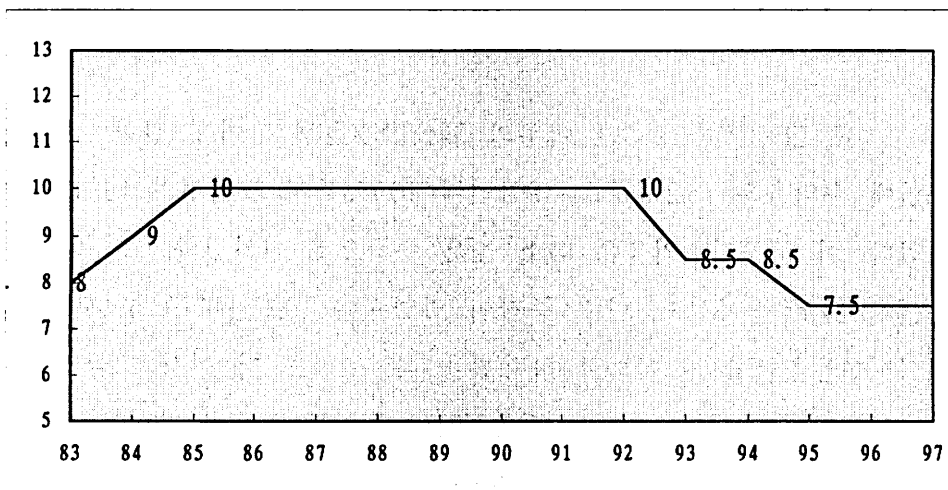
일반적으로 保險商品에 대한 投資收益은 다른 금융투자수단과 경쟁될 수 없었지만, 시장이자율의 고금리 덕분에 다른 금융기관과의 경쟁에서 어려움을 경험하지 않았다. 부연하면, 死亡保險金과 事業費는 보험회사의 投資戰略에 의한 높은 투자수익으로 어느 정도 보충될 수 있었다. 비록 시장이자율이 상대적으로 높게 유지되고 있지만, 매년 지속적으로 하락하는 경향을 보이고 있다. 市場利子率이 先進國 水準으로 하락하는 시기에 대해서는 정확히 알수는 없으나, 대개 10년이내에 이자율이 선진국에서 통용되는 수준에 근접할 것으로 보인다.

장래의 이자율 변화를 예측하기 위해 최근 韓國의 市場利子率 推移를 살펴보자. <표 Ⅲ-1>은 1년만기 정기예금 이자율의 일반적인 추이를 보여주고 있다. 이 금리는 중앙정부에 의해 결정되기 때문에 정확한 시장이자율을 나타내지는 못하나, 1년만기 定期預金 利子率은 市場利子率의 一般 水準을 판단하는 수단으로 쓰여진다.

<표 Ⅲ-1> 1년만기 정기예금 이자율

년도	'82~'83	'84	'85~'92	'93~'94	'95~'97
이자율(%)	8.0	9.0	10.0	8.5	7.5

<그림 Ⅲ-1> 1년만기 정기예금 이자율



1982년 이전에는 1년만기 정기예금 이자율이 보통 12% 이상이었으나, 정부에 의해 利率이 급격하게 8%로 떨어졌다. 이는 그 당시에 발생한 金融危機에 의한 것이었다.

그러나 1985년에 이자율 10%가 될 때까지 다시 매년 증가하기 시작했으며, 이후 1992년까지 7년이상 利率은 10%을 유지했다. 1993년에 이자율이 8.5%로 하락하였고, 이는 利率이 下落할 것이라는 징후였다. 1995년에 이자율은 7.5%까지 하락했고, 그 후 이자율은 이 수준을 유지하고 있다.

1년만기 정기예금 이자율에 대해 말하면, 1982년 이전과 80년대의 몇년을 제외한 기간동안 두자리수의 이자율이었으며, 1993년 이후 한자리수의 利率時代을 맞이했다. 현재의 이자율 7.5%는 先進國과 비교하여 아직 높은 수준이다.

<표 Ⅲ-2>는 1985년 이후의 國公債收益率 추이에 관한 것이다. 1985년에 수익율은 15.2%였고, 1991년에 16.7%까지 收益率의 增加가 계속되었다. 이 국공채수익율은 다소 높은 수준으로 여겨졌다. 그 후 수익율은 減少勢로 돌아섰고, 다소 증감이 있었으나 1995년에 9.24%까지 떨어졌다. 수익율이 10% 이하로 하락했을 때, 우리는 더 이상 고금리시대에서 살지 않아도 되며, 그리고 低金利時代의 經濟에 우리 자신을 적응시켜야 한다는 여론이 발생했다. 1996년에 수익율이 다소 再上昇했어도 投資所得의 減少趨勢는 유지될 것이 확실시된다.

<표 III-2> 국공채수익율

년도	'85	'90	'91	'92	'93	'94	'95	'96	'97
수익율(%)	15.2	15.7	16.79	13.17	11.96	13.46	9.24	11.44	11.10

<표 III-3>는 <표 III-2>에서 보여주는 投資所得推移를 더 명확히 보여주고 있다. 그러나 會社債收益率은 일반적으로 國公債 利率보다 명목상 높다. 1991년의 회사채수익율은 국공채수익율 16.79%에 비하여 현저히 높은 18.98%였다.

투자수익이 위험이 적거나 없는 상태에서 10%이상 유지하는 한 “壽命延長, 所得減少”의 문제는 더 이상 존재하지 않는다. 投資所得 側面에서 한국의 생명보험회사는 아직 높은 투자수익율을 유지하고 있다. 生命保險商品의 豫定利率은 1982년 이전에는 높은 수준, 예를 들면 12%였다. 1982년 이후 예정이율은 1992년에 도입된 무배당보험의 경우를 제외하면 8%미만이었다. <표 III-4>를 볼 때, 長期間 生命保險商品은 7.5%수준을 유지하였고, 개인연금보험은 5.0% ~7.5% 수준이었다.

20년전에는 이런 상황에 대한 상상이 불가능하였으나, 이제 低利率이 매우 현실적인 예정율이 되었고, 심지어 5%이하로 하락할지도 모르는 것이다. 豫定利率이 5%이하로 떨어지면, 생명보험회사는 投資所得 側面에서 보험계약자의 욕구를 만족시키지 못하는 매우 어려운 상황에 직

면할 수 있다.

<표 III-3> 3년만기 회사채수익율

년도	'85	'90	'91	'92	'93	'94	'95	'96	'97
수익율(%)	14.2	16.4	18.98	14.00	12.21	14.22	11.65	12.57	12.17

<표 III-4> 생명보험상품의 예정이율

년도	1982년 7월	1987년 6월	1992년 7월	1994년 6월
예정이율 (%)	8	7.5	배당보험 : 7.5 무배당보험 10년미만 : 9.5 10년이상 : 8.5	개인연금 : 5.0 ~7.5

#### 4. 生命保險產業의 投資成果 分析

##### 가. 資產收益

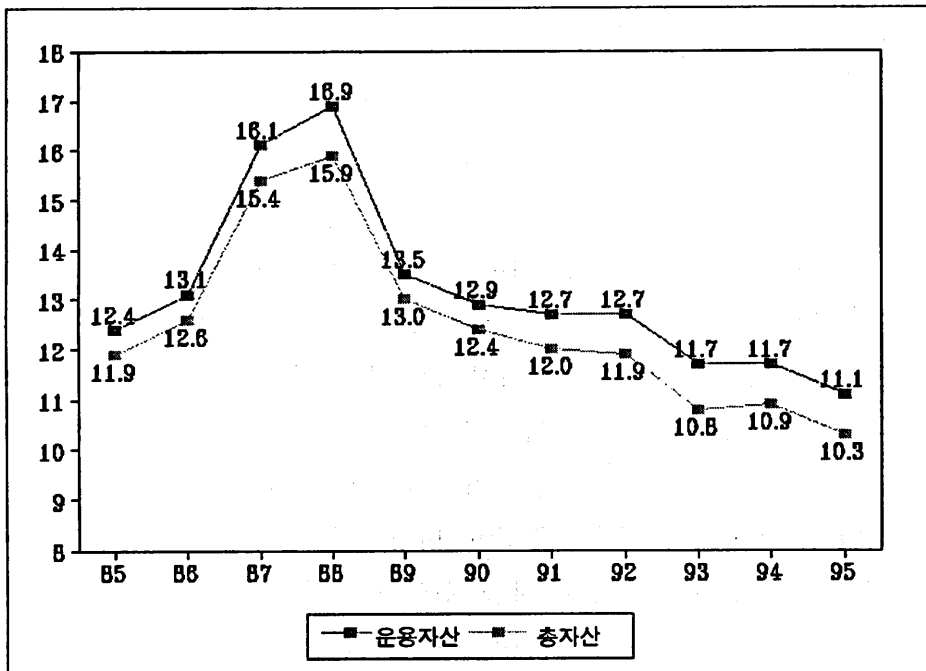
<표 IV-1>에서 보는 바와 같이 韓國 保險產業의 投資成果는 비록 투자수익율 수준이 매우 낮지 않을지라도 다소 비효율적인 것으로 나타났다. 1985년의 전체 자산에 대한 수익율은 11.9%인 반면에 國公債 收

益率は 15.2%, 會社債收益率は 14.2%를 시현하였다.

〈표 IV-1〉 생명보험회사의 자산운용수익률

구 분	'85	'86	'87	'88	'89	'90	'91	'92	'93	'94	'95
운용자산(%)	12.4	13.1	16.1	16.9	13.5	12.9	12.7	12.7	11.7	11.7	11.1
총자산(%)	11.9	12.6	15.4	15.9	13.0	12.4	12.0	11.9	10.8	10.9	10.3

〈그림 IV-1〉 생명보험회사의 자산운용수익률 추이



總資産에 대한 投資收益은 몇년간 계속 增加趨勢를 보여 왔으며, 1988년에는 1982년부터 1996년까지 15년간의 기간동안 최고수익율인 15.9%를 기록하였다. 그 이후 지속적인 下落趨勢를 보여 1988년 15.9%에서 1995년 10.3%까지 하락하였다.

投資收益 側面에서 運用資産과 總間의 差異는 그리 크지 않았다. 그 차이는 언제나 1.0%미만으로 1985년에 0.5%, 1988년에 1.0%, 1995년에 0.8%이었다.

#### 나. 資産運用의 構成

韓國의 生命保險會社 資産運用은 주로 ① 현금 및 예금, ② 국공채, ③ 회사채, ④ 주식, ⑤ 대출금 및 ⑥ 부동산으로 구성된다. 전통적으로 생명보험회사의 主要 投資資産은 貸出金이었다. <표 IV-2>에서 보는 바와 같이 운용자산의 50%이상이 장기 대출금에 투자되어왔다. 1985년 대출금의 구성비는 63.6%를 나타냈고 '90년대에는 50%를 초과하거나 50%에 근접한 수준을 보여 1990년에 52.7%, 1995년에 49.6%를 나타냈다. 이러한 현상은 貸出金의 收益率이 會社債 收益率을 제외한 다른 항목에 대한 투자보다 언제나 높다는 점에서 당연한 것이다. 1985년에 대출금의 이자율은 회사채의 15.2%에 근접한 14.3%이었다. 1995년에는 회사채 수익율이 12.9%이고 현금/예금 이율이 8.7%인데 비해 대출금 이자율은 14.4%이었다. 不動産의 投資收益率이 비정상적 결과인 27.6%를 시현한 1990년을 제외하고는 대출금에 대한 수익율이 다른 자산에 대한 수익율보다 언제나 높았다. '70년대와 '80년초에는 投資管理를 위해서는 대출을 하는 것 이외에는 다른 대안이 없었다.

생명보험회사들에 의한 國公債投資는 운용자산의 7~8% 수준에서 안정적으로 유지되어, 1985년에 8.0%, 1995년에 7.0%로 나타나 매년 약간씩 감소하는 것으로 나타났다.

'70년대와 '80년대에는 生命保險會社에 의한 株式投資는 활발하지 않고 운용자산의 단지 몇%에 지나지 않았다. 그러나 주식시장이 발달하고 '80년대말에 거래활동이 활발하게 됨에 따라 投資資產에서 차지하는 비중이 계속하여 증가하였다. 1990년에 운용자산에 있어서 주식투자에 대한 비중이 17.9%까지 증가하였으나 1995년에 14.1%로 약간 감소하였다. '90년대 초까지 韓國株式市場은 심한 弱勢市場을 경험하여 왔다. 최근에 생명보험회사들은 주식시장에서 덜 호전적으로 되었으며, 株式投資의 危險性에 관하여 주의하게 되었다.

投資資產에 있어서 不動產의 比重은 1985년 12.0%에서 1995년 3.4%로 꾸준히 감소하고 있다. 1990년에는 7.9%이었다. 보험회사들이 일정규모 이상으로 성장함에 따라 不動產 投資가 전체 자산의 증가에 비례하여 증가하지 않았다. 원칙적으로 부동산 투자는 監督當局에 의하여 오로지 업무를 위한 목적으로만 허용되어 왔다.

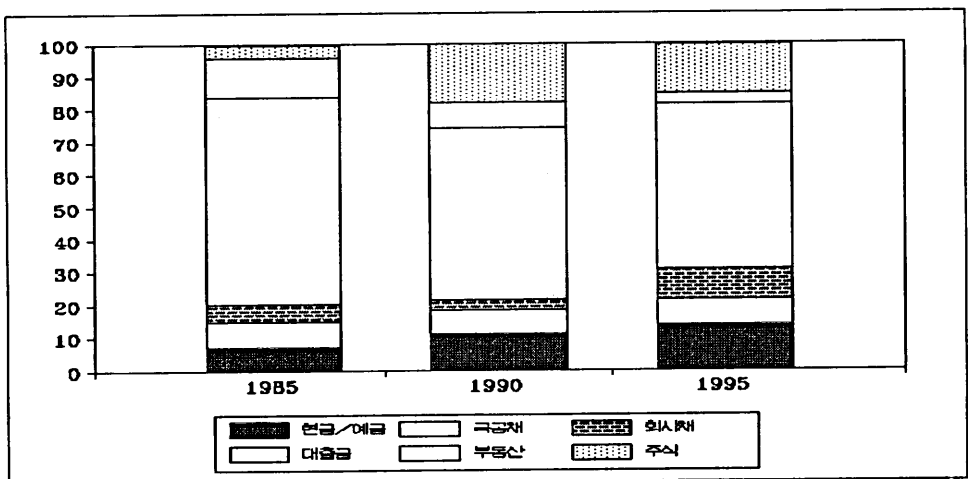
투자자산에 있어서 現金 및 預金의 비중은 계속 증가하였다. 1985년에 6.9%이었으나 1995년에 12.5%로 증가하였다. 이것은 부분적으로 短期資金市場이 매우 활발하고 다양하여서 新設生命保險會社들이 단기자금시장에서 활동하는 경향이 있었기 때문이다.

〈표 IV-2〉 생명보험회사의 자산운용의 구성

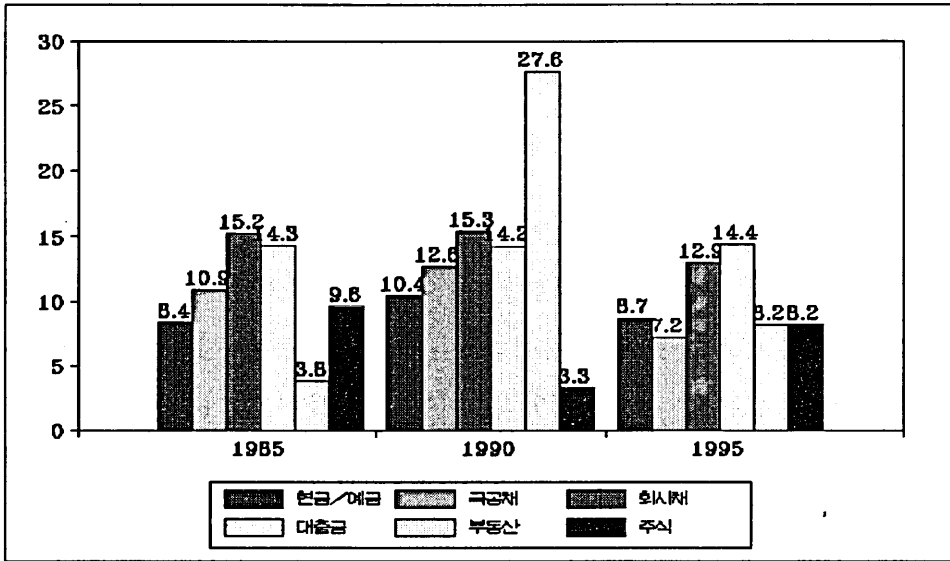
(단위 : %)

구 분		1985년	1990년	1995년
현금/예금	구성비	6.9	10.7	12.5
	수익율	8.4	10.4	8.7
국공채	구성비	8.0	7.5	7.0
	수익율	10.9	12.6	7.2
회사채	구성비	5.4	3.3	8.4
	수익율	15.2	15.3	12.9
대출금	구성비	63.6	52.7	49.6
	수익율	14.3	14.2	14.4
부동산	구성비	12.0	7.9	3.4
	수익율	3.8	27.6	8.2
주식	구성비	4.0	17.9	14.1
	수익율	9.6	3.3	8.2

〈그림 IV-2〉 생명보험회사의 자산운용 구성비 추이



〈-그림 IV-3〉 생명보험회사의 자산운용 수익을 추이



## 5. 新商品 開發과 退職所得商品 市場占有率의 分析

### 가. 新商品 開發

'90년대에 들어서면서 한국의 생명보험시장에 많은 종류의 新商品이 開發·販賣되었다. 이들 상품의 특성을 기초로 검토하면 商品開發에 있어 뚜렷한 추이를 발견할 수 있다.

무엇보다도 生命保險會社는 대체적으로 老齡人口에 매우 많은 관심을 가지고 있고 새로운 형태의 退職所得商品을 개발에 많은 노력을 기

올이고 있다. 그러한 결과로서 모든 생명보험회사들은 새로운 연금상품을 도입하려고 노력하고 있다. 또 다른 한편으로 退職을 위한 貯蓄増大를 촉진하기 위하여 정부는 특정 형태의 年金商品에 세금혜택을 부여하는 매우 중요한 결정을 하였다.

商品開發에 있어 두드러진 두번째 특징은 암보험, 건강보험, 상해보험 및 여행보험 등과 같은 새로운 형태의 純粹保障性 商品들을 개발하려는 관심이 증가하고 있다는 것이다. 이러한 상품들은 생명보험시장에서 특별한 관심을 끄는데 성공적이었다. 이는 사람들이 암과 같은 치명적인 疾病에 대해 보다 많은 걱정을 하고 있고 사고에 의한 사망율이 최근에 급속히 증가하고 있기 때문이다.

세번째 특징은 정부의 價格自由化 政策이 단계적으로 추진되고 생명보험상품에 속해있지 않은 상품의 판매가 허용됨에 따라, 생명보험회사들은 이와 같은 다양한 종류의 상품을 적극적으로 개발하기 시작하였다는 것이다. 이러한 상품의 대부분은 保障性 生命保險商品이고, 이 상품들의 豫定利率은 기존의 다른 생명보험상품들에 비하여 높은 경향이 있다.

#### 나. 退職所得商品의 市場占有率

<표 V-1> 은 여러가지 형태의 생명보험상품에 관한 최근 시장 점유율 상황을 나타내고 있다. 표에서 나타난 수치들은 각 保險商品別 收入保險料 基準 市場占有率을 나타내고 있다.

〈표 V-1〉 수입보험료 기준에 의한 생명보험상품의 시장점유율

(단위 : %)

구 분	생존보험	사망보험	양로보험	단체보험	합 계
'86	17.3	3.7	65.7	18.3	100
'87	19.3	2.9	59.2	18.6	100
'88	33.1	1.3	48.1	17.5	100
'89	43.7	1.3	35.0	20.0	100
'90	46.8	1.3	26.9	25.0	100
'91	51.1	2.0	25.1	21.8	100
'92	53.5	3.6	24.2	18.7	100
'93	62.6	6.0	14.1	17.3	100
'94	62.4	7.7	11.5	18.4	100
'95	54.8	9.2	13.9	22.1	100

生存保險商品에는 여러형태의 個人年金保險 및 教育保險商品과 같이 주로 퇴직소득상품이 포함된다. 이 상품들중에서 퇴직소득상품이 전체의 대부분을 차지하고 있다.

死亡保險商品에는 生存保險과 養老保險에 포함되지 않는 모든 종류의 개인 생명보험상품이 포함된다.

團體保險의 범주에는 團體定期保險, 團體終身保險, 團體年金保險 등과 같은 모든 종류의 단체보험이 포함된다.

〈표 V-1〉에서 보는 바와 같이 한국에서 주요 보험종목의 하나였던 養老保險이 지난 10년동안 계속 감소하여 온 반면 生存保險은 급속하게 증가하였다.

최근에 死亡保險이 매우 大衆化되었고 이 상품들의 시장점유율이 매우 꾸준히 증가한 것 또한 중요한 추이이다. 1986년에 生存保險의 市場占有率은 오로지 17.3%였으나 1991년 이후로 50%이상의 시장점유율을 보이고 있다. 동 기간에 養老保險의 市場占有率은 거의 정반대의 방향으로 움직이고 있었다. 즉, 1986년에 65.7%의 시장점유율을 보였으나 1993년 이후 15% 이하로 급락하였다.

이러한 추세는 사람들이 短期的 未來消費를 위한 단기저축보다는 退職所得의 安定性에 관하여 보다 많은 관심을 가지고 있다는 사실을 보여주고 있는 것이다. 이것은 노령화 사회를 명확히 반영하는 것이다.

## 6. 經濟的 需要와 退職所得 保障

사회가 발달하고 사람의 수명이 증가함에 따라 老齡層의 經濟的 需要는 자연적으로 증가한다. 노령층의 경제적 수요에 관하여 노인들은 의식주와 같은 기본적인 생계비용이외에 醫療費用, 餘暇活動費用 및 다른 잡다한 비용을 필요로 하는 것이다.

大家族體制下에서의 노령층 경제적 수요와 비교하여 核家族體制 하에서의 노령층의 경제적 수요가 더욱 크게 될 것이다. 핵가족사회에서 퇴직한 노인들은 대가족사회에서 보다 많은 所得保障을 필요로 한다.

예를들면 수명이 60 또는 65세와 같이 길지 않을 때에는 노인들

을 위한 退職所得은 그렇게 크지 않았었다. 평균적으로 퇴직한 사람들은 오직 5년에서 10년사이의 餘命期間을 가지고 있을 뿐이어서 퇴직소득에 대한 큰 관심은 없었으며, 그들 중 대부분은 그들의 자녀에 의존하여 왔다.

대부분의 사람들이 그들 자신의 노력으로 退職所得保障을 위해 노력하여야 하는 시기가 다가오고 있다. 韓國生命保險協會의 정기적인 설문조사에 따르면 그들이 퇴직하였을 때 최소한의 월퇴직소득으로 얼마가 필요할 것인가라는 질문에 월 가구당소득이 1,071,000원(1,364달러)인 1991년에는 534,000원(680달러), 월 가구당소득이 1,546,000원(1,969달러)인 1994년에는 785,000원(1,000달러)라고 조사되었다.

<표 VI-1>의 분석에 따르면 退職後의 經濟的需要는 家口當 所得水準이 증가함에 따라 매년 증가할 것이라는 것을 쉽게 알 수 있다. 한국사회가 실질적으로 老齡化 社會가 되는 20년후에는 퇴직에 따르는 경제적 수요가 우리의 상상을 훨씬 뛰어 넘을 것이라는 것을 쉽게 결론지을 수 있다.

<표 VI-1> 필요한 월 퇴직소득

(단위 : 천원, %)

구 분	'79	'82	'85	'88	'91	'94
월퇴직소득(A)	132	242	304	346	534	785
월가구당소득(B)	222	437	538	650	1,071	1,546
A/B	59.5	55.4	56.5	53.2	49.9	50.8

위에서 언급한 조사에 의하여 우리는 몇가지 흥미로운 결과를 발견할 수 있다. <표 VI-2> 에서 보는 바와 같이 세가지 주목할만한 경향을 발견할 수 있다.

첫번째로 그들의 후손이나 친척에게 退職後의 經濟的 扶養을 의존하였던 많은 사람들이 減少하는 추이를 보이고 있다는 것이다. 1982년에 16.0%였으나 1994년에는 오로지 7.5%에 불과하였다.

두번째 특징은 최근에 보다 많은 사람들이 退職後의 經濟的 需要를 충족시키기 위하여 다양한 형태의 退職所得計劃을 사용하고 있을 뿐만 아니라 생명보험상품을 구입하는데 많은 관심을 가지고 있다는 것이다. 退職所得保障 手段의 하나로서 生命保險商品을 고려하는 사람이 1991년까지는 15%미만이었으나 1994년에는 23.4%로 증가하였다. 다른 한편으로 다양한 형태의 퇴직소득계획의 비중 또한 1982년에는 20%미만이었으나 1994년에는 31.5%로 급증하였다.

세번째 특징은 보다 많은 사람들이 일할 능력이 있는 한 계속하여 일하고자 하는 경향이 많은 것으로 나타난 것이다. '80년대에는 50%미만의 사람만이 능력이 있는 한 계속 일하려고 하였으나 1994년에는 그 비율이 62.9%로 현저하게 증가하였다. 老齡化 社會에서 대부분의 사람들은 退職後의 安락한 삶을 영위하기 위하여 勤務年數를 늘리려고 한다는 것이 매우 명확한 것 같다.

〈표 VI-2〉 퇴직소득을 보장하기 위한 수단

(단위 : %)

구 분	'82	'85	'88	'91	'94
가 구 수	767	882	916	994	1,042
생명보험	15.3	14.0	14.8	15.0	23.4
저 축	31.3	34.4	39.4	33.4	39.3
실물자산(부동산등)	25.2	27.1	23.9	22.8	30.8
근로수행	48.8	44.9	44.3	54.6	62.9
가족부양(후손, 친척)	16.0	18.6	18.2	9.1	7.5
퇴직금, 연금	19.2	22.3	27.5	25.8	31.5
기 타	3.3	3.6	3.4	1.2	0.4
합계(복수응답)	158.9	165.0	171.0	161.9	195.7

## 7. 問題點과 解決方案

### 가. 問題點

향후 30년 동안에 우리는 韓國生命保險産業 특히, 退職所得商品 營業分野에 큰 부담이 되는 극적인 社會的·經濟的 環境變化를 보게 될 것이다. 앞에서 언급된 바와 같이 한국은 곧 노령화사회가 될 것이고, 韓國人의 平均餘命은 2020년경에는 거의 80세에 달할 것이다.

老齡化 社會에서 대부분의 사람들은 退職期間이 전보다 길어질 가능성이 매우 높다. 국가가 경제·사회적으로 발전하고 個人所得水準이 증가함에 따라 퇴직자를 위한 경제적 수요는 증가하고 다양화될 것이라는 것은 명백한 사실이다. 이러한 상황하에서 사람들은 전보다 많은 退職

所得을 필요로 할 것이다.

반면에 利率 및 投資收益率 水準은 가까운 장래에 보다 낮아질 것이 명백하여 生命保險會社의 退職所得商品에 대한 투자수익은 점점 감소하게 될 것이다. 이것은 退職者가 그들의 퇴직소득상품으로부터 낮은 投資所得을 가질 것이라는 것을 의미하는 것이다.

결론적으로 21세기에 있어서 노인을 위한 必要所得은 전보다 커질 것이라는 사실과는 반대로 生命保險會社 退職所得商品으로부터 퇴직자가 확보할 수 있는 소득은 점차 감소할 것이다. 즉, “壽命延長, 所得減少”라는 환경하에서 생명보험회사가 퇴직자에게 적절한 퇴직소득을 제공할 수 있느냐의 여부가 중요한 문제인 것이다.

#### 나. 解決方案

“수명연장, 소득감소”의 문제를 해결하기 위하여 우리는 두가지 영역의 접근방법 즉, 一般的인 接近方法과 生命保險産業 接近方法을 생각할 수 있을 것이다. 일반적인 접근방법의 해결방안은 退職者의 自體的인 方法이고, 다른 영역의 해결방안은 生命保險會社의 運用能力에 있을 것이다.

##### 1) 一般的인 接近方法

###### 가) 停年延長

退職期間에 대해 증가된 경제적 수요를 충족시키기 위해 우리가 하여야 할 첫번째 일은 우리의 정년을 傳統的인 退職年齡인 60, 65세 이상으로 길게 하는 것이다. 그리고 또한, 정년 이후에도 할 수 있는 한 오래 계속해서 일을 하여야 한다. 停年延長에 의해 우리는 퇴직기간을 짧게 할 수 있고 그에 따라 필요한 退職所得을 줄일 수 있을 것이다. 餘命이 증가함과 더불어 사람들은 육체적으로 보다 老齡年齡 예를들어 65세 이상 심지어는 70세 이상에서 일할 수 있게 될 것이다. 몇몇 사람은 새로운 직업을 가지고 제2의 삶을 시작할 수 있을 것이다.

이와 관련하여 우리는 대부분의 사람들이 큰 어려움없이 제2의 삶을 위해 새로운 직업들을 찾을 수 있는 사회의 건설을 시도하여야 한다. 停年延長은 經濟的 理由 뿐만아니라 健康에도 유익하다. 人口 老齡化 世界에서 노인들에게 소득만을 제공하기 보다 일할 기회를 주는 것이 보다 중요할 것이다.

#### 나) 貯蓄 增大

낮은 投資收益率의 環境下에서 貯蓄增大는 노인에게 적절한 퇴직 소득을 제공하기 위해서는 충분한 일정량의 자금을 축적하는 것이 요구 될 것이다. 행복한 퇴직후의 삶을 보장받기 위해서 사람들은 그들의 勞動 期間에 과거보다 많은 돈을 저축해야 한다.

사람들은 장래에 退職所得商品 購入에 보다 많은 돈을 소비할 것이다. 퇴직소득상품에 많은 양의 투자를 하지않으면 퇴직후의 삶에 있어

서 經濟的 安定을 보호받을 수 없을 것이다.

#### 다) 賢明한 消費

젊은 세대의 사람들은 미래에 대한 계획보다는 편안함과 레저활동을 위한 現金消費에 보다 많은 관심을 가지는 것이 일반적인 趨勢이다. 비록 그들의 개인소득수준이 부모들보다 높을지라도 退職後의 삶을 위한 經濟的 必要는 부모보다 클 것이라는 것을 인지하여야 한다.

“壽命延長, 所得減少”라는 환경하에서 젊은 세대들은 미래에 보다 행복하고 밝은 퇴직후의 삶을 위해 現在의 所得을 현명하게 소비하여야 할 것이다. 그들은 퇴직에 대비한 주의깊게 분석된 財政計劃이 필요하다. 그들이 그러한 좋은 계획을 준비하고 그들의 생애를 통한 이들 계획의 충실한 이행이 없다면 21세기에 퇴직후 삶을 위한 거대한 經濟的 需要를 충족시키기가 쉽지 않을 것이다.

### 2) 生命保險産業 接近方法

#### 가) 商品과 서비스 開發

老齡化 社會環境下에서는 노인을 위한 새로운 종류의 상품과 서비스에 대한 필요가 크다. 一般的 形態의 退職所得商品외에 老人의 危險을 보장하기 위한 다른 종류의 상품들이 老齡化社會에서는 필연적일 것이다.

老人의 중대한 위험 중의 하나는 수많은 종류의 위험에 의해 야기되는 健康의 損傷이다. 生命保險會社들은 노인을 위해 특별히 설계된 새로운 健康保險商品을 개발해야한다. 이런 종류의 새로운 상품은 ① 入院, ② 외래환자 保護, ③ 개인적인 家庭看護, ④ 집에서의 藥 服用을 위한 비용들을 보장할 것으로 예상된다.

이 상품은 退職前 年齡에 구입해 정해진 일정기간동안 보험료를 지불하도록 하는 상품으로서 “退職健康保險”이라고 불릴 수 있다. 이때 그 계약은 퇴직시점으로부터 피보험자에게 醫療費用을 지불함으로써 시작될 것이다. 어떤 의미에서 이것은 퇴직건강보호를 위한 일종의 長期金融計劃이다.

이 계획에서 사람들은 퇴직후 긴 기간에 대해 健康保護라는 특별한 목적을 위해 저축하고 있는 것이다. 이런 종류의 증권은 保險契約者의 다양한 욕구를 만족시키기 위해 각기 다른 期間과 條件을 가지고 여러 가지 형태로 설계될 수 있다.

또한 이 商品에 대한 保險料를 지불하기 위한 한 수단으로써 退職所得商品은 두가지 상품을 연결하는 목적으로 사용될 수 있다. 즉, 퇴직소득상품을 구입할 때 綜合商品으로서 “退職健康保險”을 권유받을 것이다. 퇴직소득상품의 보험료는 “퇴직건강보험”을 위한 保險費用으로도 사용될 것이다.

退職所得商品의 變化에 관해서는 보험계약자와 보험자 양자의 관

점으로부터 投資와 死亡率 側面에서 많은 다른 형태들이 있을 수 있다. 저금리시대에서는 高收益·高危險 投資 政策은 특정 보험가입자 그룹들을 위해 선호될 수 있으며, 반대로 몇몇 사람들은 低危險 또는 確定收益을 갖는 상품을 선호할 수도 있다. 그래서 생명보험시장에는 다른 수준의 투자위험을 지닌 이용가능한 다양한 退職所得商品이 존재한다.

특히, 株價指數連動年金保險(Equity Index Annuity)과 유사한 퇴직소득상품은 높은 위험의 투자증권을 선호하는 사람들에게 매우 매력적일 것이다. 이들 상품의 潛在的 收益은 S&P 500과 같은 주식지수와 관련하고, 投資價値는 결코 투자량이하로 떨어지지 않을 것이다. 또한, 變額 유니버설保險은 퇴직소득상품시장에서 중요한 역할을 수행할 것이다. 이런 종류의 보험은 危險投資에 대한 選好와 商品의 變化性을 필요로 하는 수요를 충족시킬 수 있다.

매우 경쟁적인 퇴직상품시장에서 價格競爭力, 保險料支拂方法의 柔軟性, 解約價値, 서비스의 多樣性은 모든 종류의 퇴직소득상품에 대해 필수적인 것이다.

附加保險料가 없거나 낮은 年金商品은 低收益時代에 필요할 것이다. 보험료를 지불하는 방법에 있어서 商品의 可變性은 번덕스러운 환경에서 요구될 것이다. 높은 流動性을 갖춘 年金商品은 노인의 다양한 경제적 수요를 충족시키도록 개발될 것이 분명하다. 상품의 유동성을 확대하기 위하여 상품은 解約價値를 보험가입자에게 유리하도록 설계될 것이다.

## 나) 販賣效率性

낮은 투자수익과 심한 시장경쟁하에서 退職商品市場의 販賣效率의 改善은 퇴직상품산업의 운영에 있어서 매우 중요한 암시를 지닌다. 한편으로는 保險加入者에게 지급되는 낮은 투자수익을 개선하는데 매우 도움이 되는 商品販賣채널의 費用節減과 직접적으로 관련된다.

또 다른 한편으로는 販賣效率性의 改善은 퇴직상품을 구입하는 보험가입자에게 보다 많은 선택과 편리를 제공할 수 있을 것이다. 이것은 또한 시장에서 중요한 경쟁요인으로 작용할 것이다.

販賣效率性을 개선하기 위해 이용가능한 많은 접근중에 판매채널의 개발이나 多樣化가 가장 중대한 논쟁일 것이다. 사람들은 판매채널의 변화를 필요로 하고 있고, 가장 적은 비용의 판매채널을 선택하려고 한다. 일반적으로 사람들은 보다 견문이 넓어져 보다 높은 계약비용을 초래하는 듯한 間接販賣體系보다는 直接販賣體系를 선호할 것이다.

直接販賣體系에 대해서는 전화판매, 우편, 인터넷 판매 등을 포함한 여러 종류의 판매채널들이 이용가능할 것이다. 販賣費用이 最低水準으로 줄어들 때 부가보험료가 낮거나 없는 퇴직상품들이 이용가능할 것이다.

판매채널과 관련하여 판매효율성의 개선외에 판매활동에 있어서 戰略的 費用節減計劃은 효과적으로 이행될 것이다. 예를 들면 대리점과

증개인 수수료는 재고될 것이며, 規模의 運營面에서 효율성과 효과차원에서 적절하게 개정될 것이다. 판매기능면에서 行政費用은 機能的 效率性的 저하없이 최저수준까지 줄어들 수 있다.

#### 다) 投資 效率性

“수명연장, 소득감소”의 경영환경하에 退職所得商品産業의 生存과 成長을 위한 중대한 전략들은 投資效率性的 改善에 집중될 것이다. 투자와 투자효율성관련 현대이론들은 危險-收益關係에 기초하여 결정된다. 효율적인 투자는 주어진 위험을 가지고 수익을 최대화하거나 주어진 收益을 가지고 危險을 最小化하는 것으로 간단히 정의될 수 있다.

한국의 생명보험회사들이 보다 높은 수준의 投資收益을 달성하려면 다른 금융기관과의 심한 경쟁과 낮은 投資收益時代에 성공하기 위해서 그들의 投資活動이 보다 효율적이어야 한다.

초기에는 投資管理의 效率性에 대한 관심을 보여 投資管理費用이 감소할 것이며, 투자비용의 감소와 더불어 투자 포트폴리오가 보다 효율성있게 개정될 것이다.

自由化와 規制緩和의 金融環境속에 생명보험회사들은 資產負債管理과 派生商品에의 투자를 위한 기술을 포함하는 투자기술을 개발하고 다양화할 것이다.

投資戰略은 상품포트폴리오의 특성에 따라 결정된다. 상품포트폴리오가 EIA, 變額年金, 변액유니버설보험(Variable Universal Life)과 같이 위험에 치우친 상품들로 구성될 때, 투자전략은 높은 위험의 전제하에 보다 높은 投資收益率을 얻기 위해 적극적으로 시도될 것이다.

派生商品市場은 보다 개발될 것으로 기대되고, 이 시장에서의 投資活動은 매우 활동적이고 다양하게 전개될 것이다. 파생시장과 관련되기 위해서는 進歩된 技術과 派生商品의 投資에 대한 경험뿐만 아니라 파생상품투자를 위해 주의깊게 검토되고 설계된 전략이 요구된다.

生命保險會社들의 海外 投資活動은 투자포트폴리오의 다양화를 위해 추구된다. 그들은 國際的인 포트폴리오管理를 위한 기술을 개발할 필요가 있다. 생명보험회사들은 대부분 開發途上國이나 後進國家에 해외 투자를 할 것으로 예상된다. 국제자본시장에서 투자운영에 적극적인 관련을 가질 것이다. 생명보험회사들은 效果的인 海外投資運營을 통해 적정위험수준에서 보다 높은 투자수익을 얻기를 기대할 것이다.

#### 라) 統合된 金融서비스 運營

金融自由化와 規制緩和의 趨勢속에 통합된 금융서비스 운영이라는 개념은 많은 선진국가에서 매우 대중화되고 있다. 여러 유럽국가에서는 統合된 金融서비스는 몇몇 생명보험회사들과 다른 종류의 금융기관에 의해 “bancassurance”나 “assurfinance” 형태로 다른 종류의 金融機關에 의해 수년동안 제공되고 있다.

다가오는 21세기에는 통합된 금융서비스가 (생명보험회사와 은행을 포함하여) 巨大한 金融機關에 의해 제공될 것이다.

退職한 老人의 觀點에서 통합된 금융서비스 시스템은 그들에게 金融費用의 節減, 金融去來의 便利, 금융서비스의 다양화라는 큰 이점을 제공할 것이다.

생명보험회사들이 퇴직상품시장에서 경쟁적으로 존재하기 위해서는 고객들에게 통합된 金融서비스의 提供可能性을 전략적으로 검토, 분석하여야 한다.

통합된 금융서비스의 개념아래 생명보험회사들은 退職老人의 모든 종류의 金融需要를 이행하는데 전적으로 책임을 진다라고 생각된다. 장래에 퇴직노인의 모든 金融需要가 통합된 금융서비스를 고객에게 제공하고 있는 “中心 生命保險會社(host life insurance company)”에 의해 편리하게 경제적으로 다루어지는 것이 실현될 것이다.

통합된 금융서비스체계의 운영을 통해 생명보험회사는 그들 고객에 대한 보다 높은 投資收益, 낮은 費用, 다양하고 편리한 서비스의 給付로 퇴직상품시장에서 보다 경쟁적이 될 것이다.

## 8. 要約

老齡化와 低投資收益의 問題 : “수명연장, 소득감소”의 문제에 대해 어떠한 만족스러운 해결책을 찾는 것은 어렵다.

생명보험회사들이 低投資收益의 環境下에 퇴직자에게 적정하고 보장된 退職所得을 제공할 수 있는가라는 커다란 의문을 갖게 된다. 이 의문에 대한 간단한 해답은 없는 듯하다. 그러나 몇몇 제안들은 이 문제들에 대한 解決策을 모색하고 논의하는데 기여하리라 기대된다.

이 논문은 한국생명보험회사들이 예측할 수 있는 장래에 직면하게 될 “壽命延長, 所得減少”의 문제를 다루고 있다.

老齡化社會에 관하여 한국은 세계 대부분의 先進國家와 마찬가지로 예외가 아니다. 2020년 이전에 한국은 전체 인구중에 65세 이상의 인구비율이 13%에 도달하는 實質的인 老齡化社會가 될 것이다. 期待餘命은 25년 이내에 78세 이상으로 예측되고 있다. 노령화사회는 한국에서 피할 수 없는 현실이 될 것이다.

市場利率과 投資收益에 관해서 한국은 선진국가에 비하여 높은 수준의 이자율과 높은 투자수익을 누리고 있다. 비록 利率과 投資收益의 수준이 아직 10%이상으로 유지되고 있다 하더라도 몇년 이내에 10% 이하로 떨어질 것으로 기대된다. 이것들이 5%나 그 이하로 떨어질 때 生命保險會社들은 退職商品市場에서 생존하기 위해 그들의 경영 방침을 변경하여야 할 것이다.

다음의 것들은 “壽命延長, 所得減少” 환경에서의 문제들에 대한 일반적인 解決策으로써 제시된다. 대부분의 사람에 있어서 노동기간은 전통적인 퇴직연령 60세, 65세이상으로 연장되어야 한다. 사람들은 또한 그들의 정규직업으로부터 퇴직이후에 일을 하여야 할 것이다. 21세기에 사람들은 행복한 퇴직이후의 삶을 보장하기 위해 現在所得에서 보다 많이 저축하고, 현명한 소비를 해야 한다. 사람들은 아직 젊었을 때 여러종류의 長期的인 金融計劃을 준비하도록 권장받을 것이다.

生命保險産業 接近方法의 領域에서는 생명보험회사들이 다음의 經營戰略들을 추구하여야 할 것이다 ;

- 상품과 서비스 開發
- 販賣效率化
- 投資效率化
- 통합된 금융서비스 運營

상품 및 서비스개발측면에 있어서는 “退職健康保險”이라고 불리는 새로운 형태의 健康保險이 제시된다. 퇴직소득상품이 투자위험, 보험료지불방법의 柔軟性, 解約價値, 현금가치의 流動性觀點에서 다양하여야 한다는 것이 권장된다.

販賣效率性을 개선하기 위한 전략과 관련하여 販賣채널의 多樣化는 판매비용을 줄이고 고객서비스의 질을 개선하기 위해 시도되어야 한

다. 판매채널의 다양화 외에 판매활동에 있어서 戰略的인 費用節減計劃이 요청된다. 投資效率性의 改善은 “壽命延長, 所得減少”의 환경하에 퇴직상품산업의 생존 및 성장과 관련하여 가장 중대한 요소일 것이다. 투자 포트폴리오는 효과적으로 개정되고 投資活動費用의 效果的 減少가 추구되어야 한다. ALM과 같은 여러 가지 현대 投資技術과 派生商品들이 개발될 것이고 효과적으로 활용될 것이다. 향후 시장환경에서 생명보험회사들은 한층 더 높은 위험을 가진 投資活動에 적절히 대응하기 위해 적절하게 훈련받을 것이다. 21세기에 生命保險會社의 海外投資運營은 擴張될 것이고, 투자효율성을 개선하기 위해 海外投資를 활용하여야만 한다.

統合된 金融서비스의 개념은 가까운 장래에 대중화될 것이다. 생명보험회사들은 퇴직자들에게 다양한 금융서비스의 便宜성과 費用節減을 제공한다는 관점에서 統合金融서비스運營의 便利성을 고려하게 될 것이다. 다가오는 21세기에 퇴직자의 모든 금융수요는 통합금융서비스운영이라는 형태로 “中心 生命保險會社”에 의해 편리하고도 경제적으로 운영되리라 예상된다.

結論的으로 社會·經濟的 환경이 변화함에 따라 生命保險事業의 主機能이 점차적으로 생명보장으로부터 퇴직소득보장으로 이동하고 있다. 생명보험산업은 모든 금융시장에서 退職所得事業을 수행함에 있어 선두적이고 주된 역할을 수행하여야만 한다. 退職商品市場에서 리더가 되기 위하여 生命保險會社들은 그들의 관리 패러다임을 변화시켜야만 하고, 그들의 고객을 위하여 신뢰성 있는 “中心 保險會社”가 되려는 노력을 보여야 할 것이다.

## PRESENTATION SUMMARY FORM

Name: Prof Kyung Lyong Lee  
Organisation: Sogang University



The problem of "ageing population and lower investment returns : living longer, earning less" is really difficult to find any satisfactory solutions.

There is a big question : can life insurance companies provide retired people with adequate and secured retirement income in a lower investment returns environment? There seems no simple answers to this question. However, some suggestions are expected to be conducive to discuss and grope for any solutions to the problems.

This paper is dealing with the problem of "living longer, earning less", which Korean life insurance companies will face in foreseeable future.

As for ageing population, Korea is no exception like most of advanced countries in the world. In 2020, Korea will truly become ageing society, reaching over 13% in the ratio of 65 & over population to total population. Its life expectancy is forecasted to be over 78 within 25 years. Ageing population is becoming an unavoidable reality in Korea.

In respect of market interest rates and investment returns, Korea has been enjoying higher level of interest rates and accordingly higher investment returns in comparison with advanced countries. Even though the levels of interest rates and investment returns are still maintained above 10%, it is expected they will go down well below 10% in less than several years. When they get down to 5% or lower, life insurance companies will have to change their management paradigms to survive in retirement products markets.

The following are suggested as general solutions to the problem in "living longer, earning less" environment. For most people working period should be extended beyond traditional retirement ages, 60 or 65. People may also have to work after retirement from their regular jobs. In the 21C, people have to save more, and make wise consumption of their current income for ensuring happy retirement lives. People are advised to prepare some kinds of long-term financial plans when they are still young.

In the category of life insurance industry approach, life insurance companies shall pursue the following management strategies : ① product and service development, ② marketing efficiency, ③ investment efficiency, and ④ integrated financial service operation.

As regards to product and service development, a new type of health insurance, called "retirement health insurance" is suggested. It is also recommended that retirement income products must be diversified in terms of investment risks, flexibility of premium payment methods, surrender values, and liquidity of cash values.

In relation to strategies for improving marketing efficiency, diversification of distribution channels must be tried in order to reduce distribution costs and improve quality of services to customers. In addition to diversification of distribution channels, strategic cost saving plans in marketing activities are required.

Improvement of investment efficiency will be the most critical factor in relation to survival and growth of retirement products business in the environment of "living longer, earning less". Investment portfolios must be efficiently revised and efficient reduction of expenses for investment activities should be pursued. Various modern investment techniques such as ALM and derivatives must be developed and effectively utilized. In the future market environment life insurance companies shall be properly trained in order to be gainfully involved in higher risk investment activities. In 21C, overseas investment operations by life insurance companies will be expanded, and they must be able to take advantage of overseas investments for improving their investment efficiency.

The concept of integrated financial service will become very popular in the near future. Life insurance companies shall seriously take into account the feasibility of integrated financial service operation in light of providing retired elderly people with convenience and cost reduction of various financial services. It is hoped that in the coming 21C, all the financial needs of retired elderly people can be conveniently and economically handled by a "host life insurance company" in a form of integrated financial service operation.

In conclusion, as social and economic environment changes, major functions of life insurance business shift gradually from life protection to retirement protection. In the business of retirement protection, the life insurance industry must play a major and leading role in overall financial markets. In order to be leaders in the retirement products markets, life insurance companies must change their management paradigm and try to do their best in the management philosophy of becoming faithful "host life insurance companies" for their customers.

# CONTENTS

I. Introduction .....	1
II. The Worldwide Trend of Ageing Population .....	3
1. In the advanced countries .....	3
2. In Korea .....	5
III. The Trends of Interest Rates and Investment Returns .....	8
IV. Analysis of Investment Performance in The Life Insurance Industry .....	12
1. Returns on Assets .....	12
2. Composition of Assets Portfolio .....	13
V. Analysis of New Product Development and Market Shares of Retirement Income Product .....	16
1. New Product Development .....	16
2. Market Shares of Retirement Income Products .....	17
VI. Economic Needs and Retirement Income Security .....	18

VII. Problems and Solutions .....	21
1. Problems .....	21
2. Solutions .....	22
(1) General Approach .....	22
A. Working Longer .....	22
B. Saving More .....	22
C. Wise Consumption .....	23
(2) Life Insurance Industry Approach .....	23
A. Product and Service Development .....	23
B. Marketing Efficiency .....	25
C. Investment Efficiency .....	26
D. Integrated Financial Service Operation .....	28
VIII. Summary .....	29

# Ageing Population and Lower Investment Returns

## I. Introduction

Ageing population is a worldwide phenomenon and Korea is no exception. Most of advanced countries in the world including U. S., Canada, U.K., France, Germany, and Japan have already shown the trend of ageing population for many years.

The ratio of 65 & over population to total population in these countries currently exceed at least 12%. This is a clear sign of ageing society. The ratio for Korea has steadily increased for the last 30 years, reaching to 5.9% in 1995. It is forecasted that in 2020 the ratio will be over 13%.

During the period of 5 years from 1990 to 1995, the average life expectancy of Korean people was 71.6 and it is expected to be 78.1 in 2020. For the same period, the average life expectancies for the majority of developed countries were well over 75. In about 20 years, Korea will of no doubt belong to the group of ageing population countries in the world.

It is apparent that as economy develops and personal income level rises a country becomes ageing society. Ageing population is a natural phenomenon in developed countries. It is an unavoidable course we have to follow as long as we aspire to become an advanced country.

The economic needs for retired people will increase as they are able to live longer. With a view to lead a comfortable lives after retirement, they have to prepare some means to secure adequate level of life time income. The life insurance industry has been playing a major role of providing retired people with retirement income for a long period of time. Various kinds of retirement products have been available in life insurance markets.

Until recent days retirement income products sold by Korean life insurance companies have been able to yield quite high returns to policyholders. The level of assumed interest rates used for those products have been in the range from 7.5% to 9%. These rates can be understood relatively high in comparison with those of advanced countries.

In the mean time, the market interest rates, in the long-run perspective, are expected to gradually declined to a very low level. In a financial environment of low market interest rates, life insurance companies can not be expected to make high investment returns. As a result, retirement income products will not be able to maintain high level of investment returns.

In the near future Korean life insurance industry will face a difficult situation to overcome. While the income needs for retired elderly people will rapidly increase as they live longer, the investment returns from retirement income products will inversely decrease. There is a big question: can life insurance companies provide retired people with adequate and secured retirement income in a lower investment returns environment?

This paper is to address the problem of "living longer, earning less", and tries to seek some solutions to the problems which Korean life insurance companies will face in the 21 century. At the beginning of this paper, we discuss the trend of ageing population phenomena both in the world and Korea. Then some analysis is made on the trend of interest rates and investment returns for different kind of investment tools. Further to the analysis of market interest rates and investment returns, investment performance of Korean life insurance companies in recent periods are briefly reviewed.

Then, this paper gives some explanation on the trend of product developments for retirement income and their market shares in the life insurance market. And also, this paper makes some analysis in regard to economic needs for elderly people and their means to secure retirement

income. Finally, this paper summaries issues and problems of "living longer, earning less", and tries to suggest some solutions to these problems.

The solutions suggested in this paper are categorized into two approaches: one is a general approach, and the other is life insurance industry approach. In the category of life insurance industry approach, solutions are discussed under the four main headings: ① product and service development, ② marketing efficiency, ③ investment efficiency, and ④ integrated financial service operation.

## II. The Worldwide Trend of Ageing Population

### 1. In the advanced countries

Some demographic analysis of a group of advanced countries indicates that those countries are already in the stage of ageing population. Let us review some of recent statistics in connection with population trend in several advanced countries. As shown in the <Table II-1>, the total population of U.S. is over 268,000; Japan is over 125,000; U.K. is over 58,000; France is over 58,000; Germany is over 81,000; and Canada is over 30,000.

<Table II-1> Total Population (1997)

(unit: thousand)

country	U.S.A.	Japan	U.K.	France	Germany	Canada	Taiwan
total population	268,189	125,672	58,587	58,433	81,845	30,101	21,639

As shown in the <Table II-2>, the ratios of 65 & over population to total population in these countries are at least above 12%. The highest one is 15.74 of U.K., and the lowest one is 12.54 of Canada. All of Japan, U.K., France, and Germany are almost in the same level of around 15%.

It is generally known that when the ratio is over 7%, a country is called "ageing society", and when it is over 14%, the country is a "aged society". On this standard, Japan, U.K., France, and Germany have already become "aged society". Both U.S. and Canada are currently in the group of "ageing society", and they will soon become "aged societies".

<Table II-2> Population Structure of Advanced Countries by Age (1997)  
(unit: thousand, %)

age \ country	U. S. A.	Japan	U.K.	France	Germany	Canada	Taiwan
0~14	population	58,286	19,511	11,450	10,940	13,478	4,964
	ratio	21.75	15.52	19.54	18.71	16.03	22.92
15~64	population	175,575	86,823	37,937	38,388	57,684	14,964
	ratio	65.52	69.06	64.73	65.65	68.62	69.10
65~	population	34,093	19,382	9,223	9,142	12,906	1,727
	ratio	12.72	15.42	15.74	15.64	15.35	7.98

As for life expectancies of these countries, Japan shows the highest point of 79.9, and both U.S. and Canada indicate the lowest of 76.8. <Table II-3> is summarizing the life expectancies of advanced countries.

<Table II-3> Life Expectancies of Advanced Countries (1996~2000)

gender	U.S.A.	Japan	U.K.	France	Germany	Canada	Singapore
male	73.4	76.8	74.5	73.8	73.5	75.0	73.5
female	80.1	82.9	79.4	81.3	79.8	81.2	78.6
total	76.8	79.9	77.0	77.6	76.8	78.1	76.0

## 2. In Korea

As seen in the <Table II-5>, the population growth rates in Korea have been gradually decreased for the last 15 years and a decreasing trend seems to continue. However, the total population of Korea is steadily increasing and it reaches over 45 millions in 1996. As shown in the <Table II-4>, it is forecasted that by the year 2020 total population will be over 50 millions.

<Table II-4> Trend of Total Population of Korea

(unit: thousand)

'80	'85	'90	'95	2000	2005	2010	2020
37,436	40,448	43,411	44,606	46,789	48,434	49,683	50,578

<Table II-5> Trend of Population Growth Rates of Korea (%)

'80	'85	'90	'95	2000	2005	2010	2020
1.37	0.99	1.02	0.95	0.77	0.60	0.42	0.13

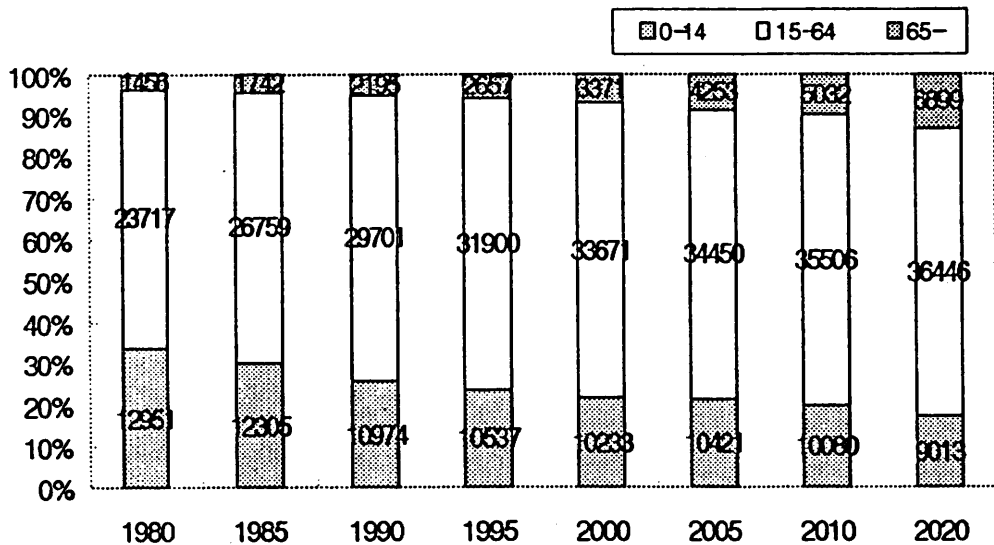
In respect of population structure, Korea is running towards "ageing society" in a great speed. As indicated in the <Table II-6>, in 1995 the ratio of 65 & over population to the total population was 5.9% and it will pass 7% by the year of 2000. Korea, then, will truly become an "ageing society". The trend of ageing population in Korea is expected to continue for the time being in future. According to the forecasts by the National Bureau of Statistics, in the year of 2020, the ratio will reach 13.2% and within 30 years from now it will be over 14%. The <Graph II-1> is apparently showing the trend of ageing population.

<Table II-6> Population Structure of Korea by Age

(unit: thousand, %)

age		'80	'85	'90	'95	2000	2005	2010	2020
0~ 14	population	12,951	12,305	10,974	10,537	10,233	10,421	10,080	9,013
	ratio	34.0	30.1	25.6	23.4	21.7	21.2	19.9	17.2
15~ 64	population	23,717	26,759	29,701	31,900	33,671	34,450	35,506	36,446
	ratio	62.2	65.6	69.3	70.7	71.2	70.1	70.1	69.6
65~	population	1,456	1,742	2,195	2,657	3,371	4,253	5,032	6,899
	ratio	3.8	4.3	5.1	5.9	7.1	8.7	10.0	13.2

<Graph II-1> Trend of Population Structure by Age in Korea



The <Table II-7> explains the trends of average age and life expectancy in Korea for the period of 40 years from 1980 through 2020. In 1980, the average age was 26, and in 1995 it was 29.5. It will be 39.5 in 2020, and this is an indication of increase of average age by 13.5 for the period of 40 years. On the other hand, the life expectancy was 65.8 in 1980, and it was 73.5 in 1995. It will be 78.1 in 2020. For the same period of 40 years the life expectancy has increased by 12.3 years. This is another indication of ageing population in Korea.

<Table II-7> Average Age and Life Expectancy in Korea

		'80	'85	'90	'95	2000	2005	2010	2020
average age	total	26.0	27.6	29.5	31.2	32.9	34.6	36.3	39.5
	male	25.1	26.7	28.5	30.1	31.7	33.4	35.1	38.5
	female	26.9	28.5	30.6	32.4	34.1	35.8	37.4	40.6
life expectancy	total	65.8	69.0	71.6	73.5	74.9	76.1	77.0	78.1
	male	62.7	64.9	67.7	69.6	71.0	72.3	73.3	74.5
	female	69.1	73.3	75.7	77.4	78.6	79.7	80.7	81.7

The number of people belonging to the age group of 65 & over was only 1,456,000 in 1980, and it increased to 2,657,000 in 1995, a net increase of 1,251,000, while the total population increased from 37,436,000 in 1980 to 44,606,000 in 1995, a net increase of 7,170,000. By reviewing the <Table II-6> we can find that in the year of 2020 the number of aged 65 and over will be 6,899,000, an increase of about 5,400,000 from 1980, in contrast with 9,013,000 of aged 0 to 14, which is a decrease of about 4 millions from 1980. While the ratio of aged 0 to 14 will drop to 17.2% in 2020 from 34.0% in 1980, the ratio of 65 and over will rise to 13.2% in 2020 from 3.8% in 1980.

In reference to <Table II-8>, it may be pointed out that the number of people, among the age group of 65 and over, participating in economic activities has steadily increased for the last 25 years. The economic participation ratio of that age group was only 25.9% in 1970, but it increased to 41.9% in 1995. In case of male only, the ratio grew from 41.7% in 1970 to 58.8% in 1995. It seems natural trend that in the future more aged people will have to or be willing to participate in economic activities for various reasons.

**<Table II-8> The Ratio of Economic Participation  
Among Age Group of 60 and Over**

(unit: thousand, %)

		'70	'80	'85	'90	'94	'95
population of 60 and over	total	1,704	2,543	3,013	3,598	4,241	4,145
	male	700	1,023	1,207	1,412	1,684	1,657
	female	1,004	1,520	1,806	2,186	2,557	2,488
ratio of economic participation	total	25.9	28.3	29.3	35.6	38.2	41.9
	male	41.7	45.1	44.3	49.8	53.8	58.4
	female	14.8	17.0	19.3	26.4	27.9	30.9

In summary of the demographic trend in Korea, she is currently just around the corner of ageing society, and it will be very soon before the problems related to ageing population become very significant social issues, and draw special concerns from the government as well as private sectors. In less than 30 years, Korea will not be able to avoid becoming "aged society".

### **III. The Trends of Interest Rates and Investment Returns**

For the last several decades the level of market interest rates in Korea has been quite high in comparison with those of advanced countries. In the environment of high market interest rates being maintained for a long time period, insurance companies have been able to take advantages of so-called cash underwriting and could provide policyholders with not quite satisfactory but acceptable rates of returns for their premium.

In general, investments yields on insurance policies could not be competitive with other kinds of financial investment tools, but with the help of a higher level of market interest rates, they have not experienced hard time in competing with other financial institutions. In other words, costs of mortality and operating expenses could be subsidized, to some

extent, by a higher investment returns from their investment portfolios.

Although the level of market interest rates is still staying relatively high, it is apparently in the direction toward steady decline year by year. No one can be certain when market interest rates will go down to the level of advanced countries. However, it can be fairly forecasted that in less than at most 10 years interest rates will be close to those prevailed in most developed countries.

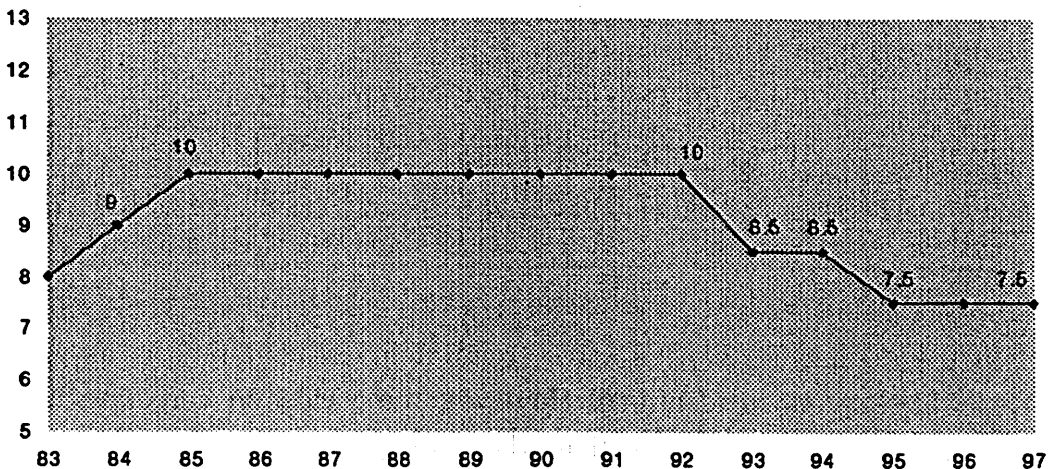
Let us review some of recent market interest rates trend in Korea for projecting a direction of future interest rates.

The <Table III-1> shows a general trend of interest rates represented by interest rates on one-year time deposit. One-year time deposit rates can not represent true market interest rates, because they have been determined by the central government. They are used as just surrogate for judging a general level of market interest rates.

<Table III-1> Interest Rates on One-Year Time Deposit

year	'82 ~'83	'84	'85 ~'92	'93 ~'94	'95 ~'97
interest rate(%)	8.0	9.0	10.0	8.5	7.5

<Graph III-1> Trend of Interest Rates on One-Year Time Deposit



Before 1982, the interest rates on one-year time deposit used to be above 12%. Then all of a sudden, it was dropped to 8% by the government. At that time it was received as a financial shock. But it began to rise again year by year up to 10% in 1985. Since then, the rates have stayed at 10% until 1992 for more than 7 years. In 1993, it went down to 8.5%, and that was a sign of downward trend in interest rates. The rates went down again to 7.5% in 1995, and thereafter it is remaining at the same level.

Speaking of only interest rates on one-year time deposit, we had experienced double-digit interest rates before 1982, and except for several years in the 80's, the era of single-digit has begun since 1993. The current level of 7.5% is still quite high compared with those in advanced countries.

The <Table III-2> shows a trend of the yields on government bonds since 1985. In 1985, the yield was 15.2% and it continued to rise up to 16.7% in 1991. Such level of yields on government bonds could be said very high in any measure. Since then it started declining gradually, experiencing some ups and downs, down to 9.24% in 1995. When it went down below 10%. there was even some sentiments that we are no longer living in the world of high interest rates and we must adapt ourselves to an economy of low interest rates. Even though the yields went again upward a little bit in 1996, it seems clear that a downward trend of investment returns is manifesting.

<Table III-2> Yields on Government Bond

year	'85	'90	'91	'92	'93	'94	'95	'96	'97
rate of return(%)	15.2	15.7	16.79	13.17	11.96	13.46	9.24	11.44	11.10

In the <Table III-3>, the same trend of investment returns as in the <Table III-2> can be identified. However, the yields on corporate bonds are in general a little higher than those of government bonds. In 1991,

the yields on corporate bonds was 18.98%, remarkably high compared to 16.79% of government bonds.

As long as investment returns are maintained above 10% with low risk or risk-free, the problem of "living longer, earning less" is no longer existed. In respect of investment returns, life insurance companies in Korea are still enjoying higher rates of returns.

In regard to interest rates assumptions in life insurance products, they were used to very high, for example, 12% before 1982. Since 1982, they have been below 8%, except for the cases of nonparticipating policies introduced in 1992. As shown in the <Table III-4>, for a long period of time they have been around 7.5% and for some individual annuity policies they are in the range of 5%~7.5%

Some 20 years ago, this was almost impossible to imagine. Now, this low rates become very realistic assumption, and we are even afraid that they might go down to less than 5%. When the level of interest rates assumption are lower than 5%, life insurance companies will face very difficult situations to satisfy the needs of policyholders in light of investment returns.

<Table III-3> Yields on Three-Year Corporate Bonds

year	'85	'90	'91	'92	'93	'94	'95	'96	'97
rate of return(%)	14.2	16.4	18.98	14.00	12.21	14.22	11.65	12.57	12.17

<Table III-4> Interest Rates Assumption for Life Insurance Products

year	July, 1982	June, 1987	July, 1992	June, 1994
interest rate assumption (%)	8	7.5	participating policy:7.5 nonparticipating policy shorter than 10year:9.5 longer than 10year:8.5	individual annuity: 5.0~7.5

## IV. Analysis of Investment Performance In The Life Insurance Industry

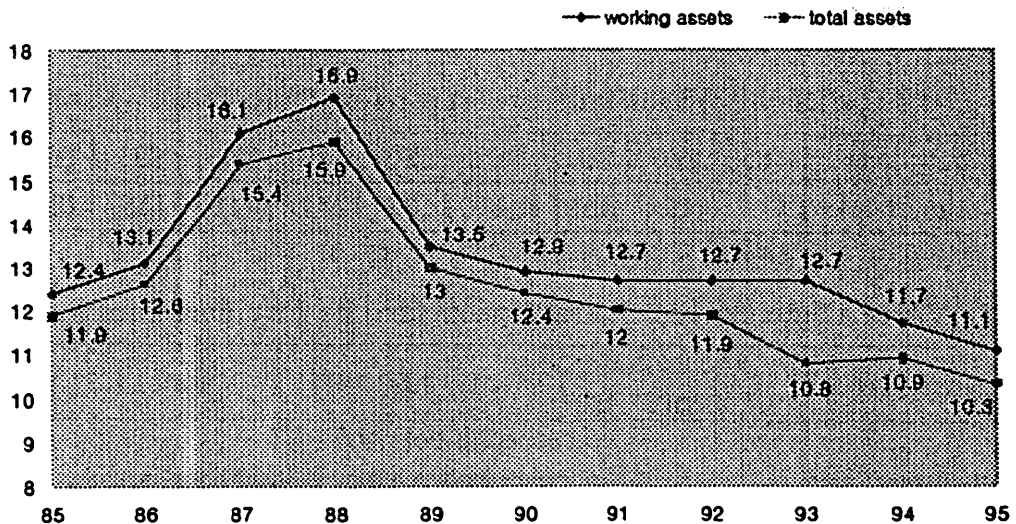
### 1. Returns on Assets

As shown in the <Table IV-1>, the investment performance of Korean insurance industry has not been quite efficient, though the level of investment returns rates may not be regarded badly low. In 1985, returns on total assets was only 11.9%, while the yields on government bonds were 15.2% and 14.2% for corporate bonds.

<Table IV-1> Rates of Returns on Assets of Life Insurance Companies

year	'85	'86	'87	'88	'89	'90	'91	'92	'93	'94	'95
working assets(%)	12.4	13.1	16.1	16.9	13.5	12.9	12.7	12.7	11.7	11.7	11.1
total assets(%)	11.9	12.6	15.4	15.9	13.0	12.4	12.0	11.9	10.8	10.9	10.3

<Graph IV-1> Trend of Rates of Returns on Assets of Life Insurance Companies



The rising trend of investment returns on total assets continued for several years, and it went up to 15.9% in 1988, the highest rate of returns over the period of 15 years from 1982 to 1996. Then it began to

decline continuously from 15.9% in 1988 to 10.3% in 1995.

The differences between working assets and total assets in terms of investment returns have not been very large. They were always less than 1.0%. They were only 0.5% in 1985, 1.0% in 1988, and 0.8% in 1995.

## 2. Composition of Assets Portfolio

The assets portfolio of life insurance companies in Korea mainly consist of ① cash & deposit, ② government bonds, ③ corporate bonds, ④ stocks, ⑤ loans, and ⑥ real estates. Historically, the major investment asset of life insurance companies has been loans. As indicated in the <Table IV-2>, more than 50% of working assets has been invested in loans for a long time period. The proportion of loans in 1985 marked 63.6%, and even in the 90's it has been over or close to 50%. In 1990, it was 52.7% and 49.6% in 1995.

This is a very natural result in that the rates of return on loans have always been higher than others, except for yields on corporate bonds. In 1985, loans interest rates were 14.3%, next to 15.2% of corporate bonds. In 1995, it was 14.4%, compared with 12.9% of corporate bonds and 8.7% of cash/deposit. Except for 1990 in which the rates of investment returns on real estates were 27.6%, an abnormal result, loans portfolio produced relatively higher returns than others in the past. In the 70's and early 80's, there was no much choice other than making loans for investment management.

The investment in government bonds by life insurance companies has been stable in its proportion, representing 7~8% of working assets. It was 8.0% in 1985 and 7.0% in 1995, and it showed a slight decreasing trend year by year.

In the 70's and 80's, stock investments by life insurance companies were not active and it accounted for only several % of working assets. But it continued to increase its proportion in the investment portfolio as

stock markets were developed and became active in trading towards the end of 80's. In 1990, the proportion of stock investment in working assets rose up to 17.9% and then declined a little bit to 14.1% in 1995. Since early 90's, the Korea stock market has experienced severe bearish market. In recent days, life insurance companies become less aggressive in stock investment. They are cautious about riskness of stock investment.

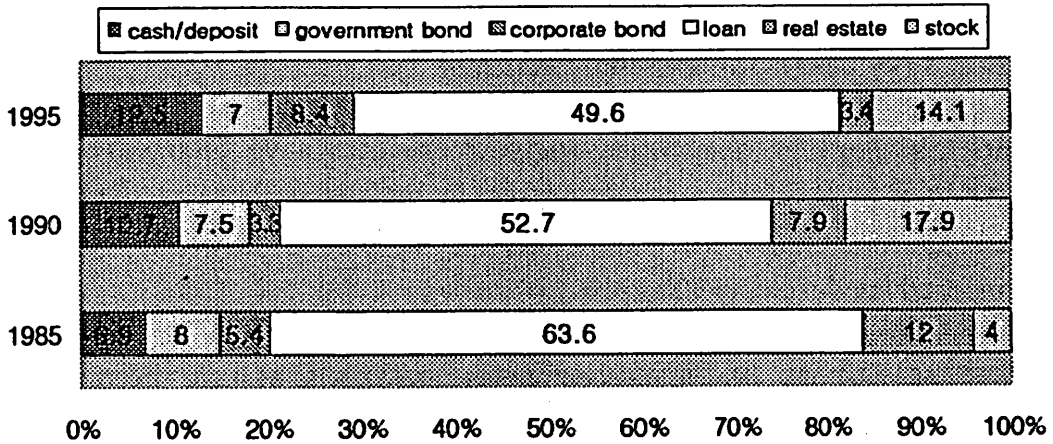
The proportion of real estate in investment portfolio has been continuously decreasing from 12.0% in 1985 to 3.4% in 1995. It was 7.9% in 1990. The real estate investment has not been increased in proportion to increase of total assets when companies grow beyond a certain size. In principle, real estate investment has been allowed for the purpose of only doing business operations by regulatory authorities.

The proportion of cash/deposit in the investment portfolio has steadily increased. It was 6.9% in 1985 and increased to 12.5% in 1995. This is partly because short-term money markets become very active and diverse, and new companies in the life insurance market are prone to play in the short-term money markets.

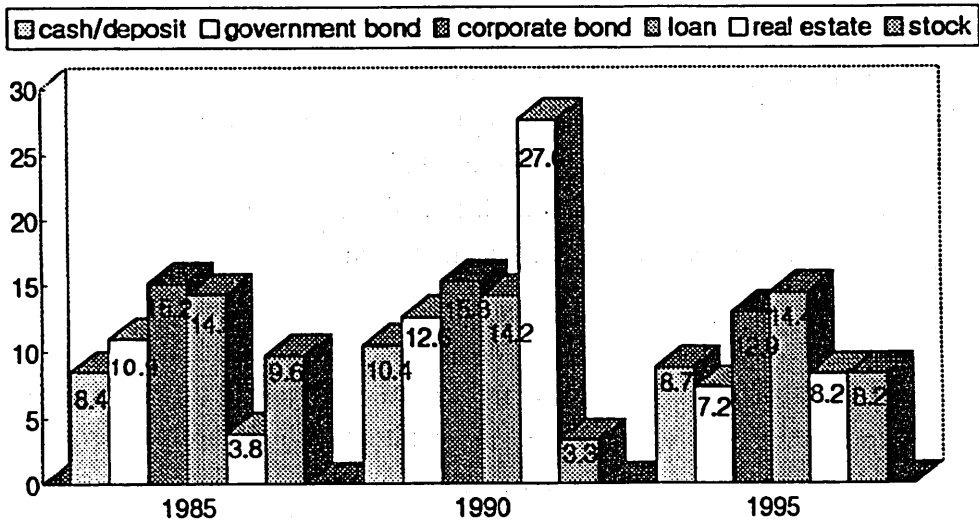
<Table IV-2> Composition of Assets Portfolio  
of Life Insurance Companies (unit:%)

		1985	1990	1995
cash/deposit	composition	6.9	10.7	12.5
	rate of return	8.4	10.4	8.7
government bond	composition	8.0	7.5	7.0
	rate of return	10.9	12.6	7.2
corporate bond	composition	5.4	3.3	8.4
	rate of return	15.2	15.3	12.9
loan	composition	63.6	52.7	49.6
	rate of return	14.3	14.2	14.4
real estate	composition	12.0	7.9	3.4
	rate of return	3.8	27.6	8.2
stock	composition	4.0	17.9	14.1
	rate of return	9.6	3.3	8.2

<Graph IV-2> Trend of Composition of Assets Portfolio of Life Insurance Companies



<Graph IV-3> Trend of Rate of Returns on Assets Portfolio of Life Insurance Companies



## **V. Analysis of New Product Development and Market shares of Retirement Income Product**

### **1. New Product Development**

Entering the 90's, many kinds of new products have been developed and sold in Korean life insurance market. In reviewing those products on the basis of their major characteristics, we can identify some outstanding trend in product developments.

First of all, life insurance companies as a whole have been very much concerned about "ageing population" and intensified their efforts to develop new types of retirement income products. As the results, every life insurance company in the market tried to introduce their own new annuity products. On the other hand, in order to encourage people to save for retirement the government made a very important decision to give some tax benefits for a certain type of annuity product.

Secondly, another noticeable trend in product developments was an increasing interest in developing new kinds of pure protection products, such as cancer policies, health policies, accident policies, and travel policies, etc. Those products have been successful in drawing particular attention from life insurance markets. This is because of the fact that people become more worried about dread disease like cancer, and that the fatality rates by accidents have been remarkably increasing in recent years.

Thirdly, as the government policy of price deregulation has been implemented step by step and nonparticipating life insurance products are allowed to be sold, life insurance companies were rushing to develop various kinds of such products. Most of these products are protection-oriented life insurance policies, and interest rates assumed in those policies tend to be a little higher than other participating policies.

## 2. Market shares of Retirement Income Products

The <Table V-1> explains a recent trend of market shares by several types of life insurance products. The figures in the table represent the percentage of market share, based on premium volume, by each group of life insurance products.

<Table V-1> Market shares of Life Insurance Products by Premium  
(unit:%)

product year	Living benefit policies	Death benefit policies	Endowment	Group policies	Total
'86	17.3	3.7	65.7	18.3	100
'87	19.3	2.9	59.2	18.6	"
'88	33.1	1.3	48.1	17.5	"
'89	43.7	1.3	35.0	20.0	"
'90	46.8	1.3	26.9	25.0	"
'91	51.1	2.0	25.1	21.8	"
'92	53.5	3.6	24.2	18.7	"
'93	62.6	6.0	14.1	17.3	"
'94	62.4	7.7	11.5	18.4	"
'95	54.8	9.2	13.9	22.1	"

In the group of "living benefits policies" are mainly included retirement income products like several types of individual annuity policies, and "education insurance" products. In this group, retirement income products account for a greater portion of the total volume.

In the group of "death benefits policies" are included all sorts of individual life insurance products which do not belong to both "living benefits policies" and the group of endowment insurance.

In the category of group insurance, there are all kinds of group insurance products including group term insurance, group whole life insurance, group pension products, and etc.

As shown in the <Table V-1>, it is very clear that endowment policies, used to be one of the major product lines in Korea, has been continuously reduced for the last 10 years, while "living benefits policies" have been increased in a great speed.

It is also important trend that in recent years "death benefits policies" become very popular and its market share has been steadily increased. In 1986, the market share of "living benefits policies" was only 17.3%, but since 1991 it has gone over 50%. In the mean time, the market share of endowment insurance has moved in almost exact reverse direction ; namely, it was 65.7% in 1986 and went down to below 15% since 1993

This trend surely confirms that people are becoming more concerned about their retirement income security than short-term savings for near future consumption. This is a clear reflection of ageing society.

## **VI. Economic Needs and Retirement Income Security**

Economic needs for elderly people naturally increase as a society becomes developed and life expectancies of people increase. With respect to economic needs for old people, they are in great needs of medical care expense, expense for personal care at home, expenses for leisure activities, and other sundry expenses in addition to the basic expenses for living, such as housing, clothing, and food.

In comparison with the economic needs for old people under the large family system, the economic needs for elderly people under the nuclear family system will become greater. In other words, in the society of the nuclear family system retired elderly people need more income security than in the large family system.

When life expectancy was not long, for example 60 or 65, retirement income for old people was not that great. In average, retired people have

had only 5 to 10 years of remaining life span, therefore there was no great concern for retirement income. Most of them used to be dependent upon their sons and daughters.

In the day to come most people have to prepare for their retirement income security with their own efforts. According to a survey, in which people were asked how much retirement monthly income in a minimum they would think necessary if they were retired in that year, conducted periodically by the Korea Life Insurance Association, it was ₩534,000 (\$680) in 1991, when the monthly household income was ₩1,071,000 (\$1,364), and it was ₩785,000(\$1,000) in 1994, when the monthly household income was ₩1,546,000(\$1,969).

From the analysis of the <Table VI-1> it can be easily understand that economic needs for retirement would increase year by year along with a rise in the level of household income. It is not difficult to conclude that the economic needs for retirement in 20 years, when Korea will become a truly "aged society", will be beyond our imagination.

<Table VI-1> Retirement Monthly Income Thought Needed

(unit: ₩1,000, %)

	'79	'82	'85	'88	'91	'94
retirement monthly income(A)	132	242	304	346	534	785
monthly household income(B)	222	437	538	650	1,071	1,546
A/B	59.5	55.4	56.5	53.2	49.9	50.8

In the some survey discussed above, we can find some interesting result. As shown in the <Table VI-2>, there are three noteworthy tendencies which can be easily identified.

In the first place, the number of people who is going to be relied

upon economic supports by their offsprings or relatives for their retirement is in the trend of decrease. In 1982, it was 16.0%, but only 7.5% in 1984.

Secondly, in recent years more and more people become interested in buying life insurance products as well as using various types of retirement income plans for meeting their economic needs after retirement. In terms of percentage, people who would consider life insurance products as one of proper means of retirement income security was less than 15% until 1991, but it rose to 23.4% in 1994. On the other hand, the percentage for various types of retirement income plans was also less than 20% in 1982, but it climbed up to 31.5% in 1994.

Thirdly, we can identify some desirable tendency that more and more people intend to continue to work as long as they can. In the 80's, not more than 50% people would like to work as long as they can. In 1994, the percentage was 62.9%, a remarkable increase. It seems quite clear that in an ageing society most people have to work longer for their comfortable retirement lives.

<Table VI-2> Means to Secure Retirement Income

(unit : %)

	'82	'85	'88	'91	'94
number of house	767	882	916	994	1,042
life insurance	15.3	14.0	14.8	15.0	23.4
saving account	31.3	34.4	39.4	33.4	39.3
property(real estate, etc.)	25.2	27.1	23.9	22.8	30.8
working ability	48.8	44.9	44.3	54.6	62.9
family(offsprings, relatives)	16.0	18.6	18.2	9.1	7.5
retirement benefit, annuity	19.2	22.3	27.5	25.8	31.5
etc.	3.3	3.6	3.4	1.2	0.4
total(multiply answered)	158.9	165.0	171.0	161.9	195.7

## **VII. Problems and Solutions**

### **1. Problems**

For the period of next 30 years we will see a drastic social and economic environmental changes which will be a great burden to Korea life insurance industry, particularly in the area of retirement income business. As reviewed in the above, Korea will soon become an ageing society and average life expectancy of Korea's people will be almost 80 towards 2020.

In an ageing society, it is very likely that retirement period will be longer than before for most people. And it is also apparent that economic needs for retired elderly people will be increased and diversified as a country becomes economically and socially developed and a general level of personal income increases. In such a situation, people will need more retirement income than ever before.

In the mean time, it is fairly expected that the general level of interest rates and investment returns will become lower in the mean future. Therefore, the investment returns on retirement income products of life insurance companies will be gradually decreased. This means that retired people will get less investment income from their retirement income products.

In conclusion in contrast with the fact that income needs for elderly people in the 21C will be greater than before, the income available for retired people from retirement income products of life insurance companies is expected to be gradually decreased in the future. In other words, the big problem is whether or not can life insurance companies provide retired people with adequate retirement income in the environment of "living longer, earning less".

## **2. Solutions**

In order to solve the problem of "living longer, earning less", we may have to think of two categories of approaches; a general approach and a life insurance industry approach. In a general approach solutions will be in the hands of retired people, and solutions in another category will be the responsibilities of life insurance companies.

### **(1) General Approach**

#### **A. Working Longer**

In order to meet increased economic needs for retirement periods, the first thing we have to do is to lengthen our working period beyond traditional retirement ages, 60 or 65. And also we have to continue to work after retirement as long as we can do. By working longer, we can make our retirement periods shorter and then retirement income needs can be reduced. As life expectancy increases, people are becoming physically able to work at older ages, for example, over 65 or even beyond 70. Some people might be able to start a second life with a new job.

In this connection, we have to try to build such kind of society in which most people will be able to find new jobs for their second lives without much difficulties. Working longer is not only good for economic reasons but also good for health.

In the world of an ageing population, it will be more important to give old people opportunities to work than to provide for just income.

#### **B. Saving More**

In the environment of lower rates of investment returns, saving more money will be required to accumulate a certain amount of fund which

will be enough to provide elderly people with adequate retirement income. For ensuring happy retirement life, people have to simply save more money than in the past during their working periods.

People will have to spend more money in buying retirement income products in the future. Without a large amount of investment in retirement income products people will not be protected for their economic security in retirement life.

### C. Wise Consumption

It is a general trend that people in young age group tend to be more interested in current consumption for comforts and leisure activities than planning for the future. Although their personal income level will be much higher than their parents, they should recognize that economic needs for their retirement lives will be greater than their parents.

In view of "living longer, earning less" environment, young generations should wisely consume their current income for happier and brighter retirement lives in the future. They need carefully analyzed financial plans for retirement. Unless they prepare such a good financial plan and faithfully implement those plans through their life time, it will not be easy for them to meet the enormous economic needs for retirement in the 21C.

## (2) Life Insurance Industry Approach

### A. Product and Service Development

In the environment of ageing society there will be a great needs for new kinds of products and services for elderly people. Besides retirement income products in general forms, other types of products for insuring risks of elderly people will be necessary in an ageing society.

One of serious risks of elderly people is impairment of health caused by many kinds of perils. Life insurance companies must develop a new kind of health insurance product specifically designed for elderly people. This kind of new product is supposed to take care of expenses for ① hospitalization, ② out-patient care, ③ personal home care, and ④ taking drugs at home.

This product may be called "retirement health insurance" in that people are advised to buy at an early age long before retirement and pay insurance premium for a certain period of time. Then the contract will start paying medical expenses to insureds from the time of retirement. This is, in one sense, a sort of long-term financial plans for retirement health care.

In this plan, people are saving for a particular purpose of health care for a long period of retirement. This kind of policy can be designed in various forms with different terms and conditions to satisfy policyholders' diversified needs.

In the mean time, as a means to pay premium for this product, retirement income products can be used by way of linking two policies. That is, when they buy retirement income policy, they may be offered "retirement health insurance" as a package product. The premium for a retirement income policy will also take care of the insurance costs for "retirement health insurance".

As for variations of retirement income products, there can be many different types in terms of investment and morbidity risks from the view points of both policyholders and insurers.

In time of lower interest rates, higher risk investment policies with higher expected returns might be preferred for a certain group of policyholders. In contrast, some people might prefer policies with lower risk investment or fixed returns. Therefore, there should be available various retirement income products with different levels of investment risks in life insurance markets.

Specifically, retirement income products like equity index annuity(EIA) will be very attractive to those who prefer higher risk investment policies. The potential gains of this product link to a stock index such as S&P 500, and its value of investment will never fall below the amount invested. Variable universal life insurance policies will also perform an important role in retirement income products markets. This kind of products are able to meet the needs of preference for risk investment and flexibility of policy.

In very competitive retirement products markets, competitiveness in terms of price, flexibility of premium paying method, surrender values, and diversity of services must be necessary for any kinds of retirement income products.

Annuity products with no load or low load may be necessary in time of lower investment returns. Flexibility of products in premium paying methods will be required in a volatile environment. Annuity products with high liquidity must be developed to meet diverse economic needs of elderly people. To enhance liquidity of policies products shall be designed to make surrender values favorable to policyholders.

## B. Marketing Efficiency

In the environment of lower investment returns and severe market competition, improvement of marketing efficiency in retirement products markets has very important implications to operations of retirement products business.

On one hand, it is directly related to cost reduction in products distribution, which may be very helpful in improving low investment returns to policyholders.

One the other hand, improvement of marketing efficiency will be able to provide policyholders with more choice and convenience in buying

retirement products. This will also work as an important competitive factor in the markets.

Of many approaches available to improvement of marketing efficiency, diversification and/or development of distribution channels will be a most critical issue. People are in need of variety in distribution channels, and they try to select the least cost distribution channel. People are, in general, becoming more savvy, they would, therefore, prefer direct marketing operations to indirect marketing systems which is likely to incur higher transaction costs.

For direct marketing operations, various kinds of distribution channels will be available including tele-marketing, direct-mail, internet-marketing, and bank-marketing, etc. When marketing costs can be reduced to a very low minimum, retirement products with low load or even no load might be available.

Besides an improvement of marketing efficiency in relation to distribution channels, strategic cost saving plans in marketing activities shall be effectively implemented. For example, commission for agents and brokers must be reviewed and properly revised for efficiency and effectiveness in sales operations. Administrative costs in marketing operations must be reduced to a minimum level without deteriorating operational efficiency.

### C. Investment Efficiency

In the management environment of "living longer, earning less", critical strategies for survival and growth of retirement income products business must focus on improvement of investment efficiency. In modern theories of investment, investment efficiency is determined on the basis of risk-return relations. Efficient investment is simply defined as maximum returns with given risk, or minimum risk with given returns.

Still performing higher level of investment returns, Korean life

insurance companies should be more efficient in their investment activities in order to be successful in time of lower investment returns and severe competition among different financial institutions.

In the beginning, they must be concerned about efficiency of investment administrations. Expenses for investment administrations shall be reduced. Together with reduction of administrative expenses, their investment portfolios should be revised for more efficiency.

In the financial environment of liberalization and deregulation, life insurance companies shall develop and diversify their investment techniques, including techniques for asset and liability management(ALM), and investment in derivation products.

Investment strategies must be determined according to the natures of product portfolios. When product portfolios are composed of largely risk-oriented ones, such as EIA, variable annuity, and variable universal life, investment strategies must be aggressive and try to earn higher rates of investment returns with assumption of high risk.

It is expected that markets for derivative products will be highly developed and investment activities in those markets will become very active and diversified. To be involved in derivative markets, there will be required not only advanced techniques and experience in investment of derivative products, but also carefully reviewed and designed strategies for derivative product investment.

Overseas investment activities by life insurance companies must be pursued for diversification of investment portfolios. They will need to develop techniques for international portfolio management. Life insurance companies are expected to make oversea investments mostly in developing and/or underdeveloped countries. They might have to be actively involved in investment operations at international capital markets. With efficient overseas investment operations, life insurance companies may hope to earn higher investment returns with a reasonable level of risk.

#### D. Integrated Financial Service Operation

With a trend of financial liberalization and deregulation, the concept of integrated financial service operation is becoming very popular in many advanced countries. In several European countries, integrated financial services have been offered for many year by some life insurance companies and other types of financial institutions in the forms of "bancassurance" or "assurfinance"

In the coming 21C, integrated financial services will be provided by a great majority of financial institutions, including life insurance companies and banks.

From the viewpoint of retired elderly people, a system of integrated financial services will be of great value to them of reduction in financial cost, conveniency of financial transactions, and variety of financial services.

For being competitive in retirement products markets, life insurance companies should strategically review and analyze feasibilities of providing their customers with integrated financial services.

Under the concept of integrated financial services, life insurance companies are supposed to be totally accountable for fulfilling all kinds of financial needs of retired elderly people. In the future, it must be come true that all the financial needs of retired elderly people can be conveniently and economically handled by a "host life insurance company" which is providing customs with integrated financial services.

Through operations of integrated financial services system, life insurance companies will be more competitive in retirement products markets with the benefits of higher investment returns, lower costs, and diversified and convenient services to their customers.

## VIII. Summary

The problem of "ageing population and lower investment returns : living longer, earning less" is really difficult to find any satisfactory solutions.

There is a big question : can life insurance companies provide retired people with adequate and secured retirement income in a lower investment returns environment? There seems no simple answers to this question. However, some suggestions are expected to be conducive to discuss and grope for any solutions to the problems.

This paper is dealing with the problem of "living longer, earning less", which Korean life insurance companies will face in foreseeable future.

As for ageing population, Korea is no exception like most of advanced countries in the world. In 2020, Korea will truly become ageing society, reaching over 13% in the ratio of 65 & over population to total population. Its life expectancy is forecasted to be over 78 within 25 years. Ageing population is becoming an unavoidable reality in Korea.

In respect of market interest rates and investment returns, Korea has been enjoying higher level of interest rates and accordingly higher investment returns in comparison with advanced countries. Even though the levels of interest rates and investment returns are still maintained above 10%, it is expected they will go down well below 10% in less than several years. When they get down to 5% or lower, life insurance companies will have to change their management paradigms to survive in retirement products markets.

The following are suggested as general solutions to the problem in "living longer, earning less" environment. For most people working period should be extended beyond traditional retirement ages, 60 or 65. People may also have to work after retirement from their regular jobs. In the

21C, people have to save more, and make wise consumption of their current income for ensuring happy retirement lives. People are advised to prepare some kinds of long-term financial plans when they are still young.

In the category of life insurance industry approach, life insurance companies shall pursue the following management strategies : ① product and service development, ② marketing efficiency, ③ investment efficiency, and ④ integrated financial service operation.

As regards to product and service development, a new type of health insurance, called "retirement health insurance" is suggested. It is also recommended that retirement income products must be diversified in terms of investment risks, flexibility of premium payment methods, surrender values, and liquidity of cash values.

In relation to strategies for improving marketing efficiency, diversification of distribution channels must be tried in order to reduce distribution costs and improve quality of services to customers. In addition to diversification of distribution channels, strategic cost saving plans in marketing activities are required.

Improvement of investment efficiency will be the most critical factor in relation to survival and growth of retirement products business in the environment of "living longer, earning less". Investment portfolios must be efficiently revised and efficient reduction of expenses for investment activities should be pursued. Various modern investment techniques such as ALM and derivatives must be developed and effectively utilized. In the future market environment life insurance companies shall be properly trained in order to be gainfully involved in higher risk investment activities. In 21C, overseas investment operations by life insurance companies will be expanded, and they must be able to take advantage of overseas investments for improving their investment efficiency.

The concept of integrated financial service will become very popular in the near future. Life insurance companies shall seriously take into

account the feasibility of integrated financial service operation in light of providing retired elderly people with convenience and cost reduction of various financial services. It is hoped that in the coming 21C, all the financial needs of retired elderly people can be conveniently and economically handled by a "host life insurance company" in a form of integrated financial service operation.

In conclusion, as social and economic environment changes, major functions of life insurance business shift gradually from life protection to retirement protection. In the business of retirement protection, the life insurance industry must play a major and leading role in overall financial markets. In order to be leaders in the retirement products markets, life insurance companies must change their management paradigm and try to do their best in the management philosophy of becoming faithful "host life insurance companies" for their customers.

# 21世紀 生命保險事業의 未來 비전

## : 새시대의 販賣채널

(Future Vision of the Life Insurance Business in the 21st Century

: Sales Channels in a New Age)

### 1. 序論

本會議의 主題인 “生命保險產業 - 오늘의 挑戰, 내일의 機會” 는 21세기가 다가오는 이 시점에서 보람있는 가치와 사명일 뿐만 아니라 생명보험사업의 꿈과 희망을 나타내는 것이다.

일본경제의 발전과 함께 성장해 온 生命保險產業은 國民經濟에서 차지하는 比重은 높아졌으며, 현재 規制緩和, 自由化, 國際化라는 중요한 환경변화와 더불어 인류의 가장 중요한 문제인 인구노령화 사회에 직면하게 되었다. 이러한 상황 속에서 일본의 생명보험산업이 직면하고 있는 가장 급박한 문제 - 그리고 가장 중요한 의무 - 는 未來에 대한 戰略을 세우고 세계적인 관점에서 새로운 기틀을 확립함으로써 21世紀 老齡化社會의 삶의 질 향상과 행복을 보장하는 것이다.

本 회의의 주제가 미래에 대한 도전을 제시하였다는 점에서 매우 놀랄 만한 것이며, 나 자신 역시 생명보험회사를 경영하고 있는 사람으로서 우리의 역할이 중요하다는 것을 새삼 느끼지 않을 수 없게 된다.

日本の 생명보험산업과 생명보험시장의 발전이 판매채널을 통해 이루어 졌다는데 초점을 맞추고 있는 본 보고서에서는 노령화사회에 대응한 우리의 전략적 지침을 확인하기 위해 일본생명보험사의 實例와 함

게 나 자신의 個人的인 哲學을 反映하게 될 것이다.

일본생명보험산업의 未來에 대한 비전과 미래에 나아가야 할 方向에 대해 생각해 보니 일본의 경제·사회 상황을 분석하고 이러한 상황이 어떻게 변화되어 가야 하는지를 밝히는 것이 가장 필요한 일이라고 생각된다.

## 2. 歴史的 轉換期の 日本

戰後 일본경제의 생산성 증가를 가능하게 하였던 독특한 일본의 사회·경제제도는 수많은 장애를 극복하게 하고 전후 50년간 고도의 성장률을 유지하게 해주었으나, 이제는 역사적인 전환기를 맞게 되었다.

예를 들어 1993년 10월 바닥을 벗어난 經濟膨脹은 올 5월 현재 44개월 동안 지속되고 있으며, 이는 전후 일본의 경기순환에 있어 세 번째로 오래 지속되고 있는 것이다. 그러나 이 기간 평균 2.2%의 성장률은 일본 고도성장기의 두자리 수 성장률에는 비교할 수 없는 것이다. 現在 日本의 産業은 底成長率과 함께 전세계 最高 水準의 賃金과 막대한 무역수지흑자로 인한 엔화의 平價切上 등의 요인으로 인해 費用優位를 喪失할 상황에 직면해 있다. 결과적으로 이는 근무년수를 근거로 한 봉급체계 및 종신고용제 등으로 특징지어지듯이 민간분야 고용제도의 부담을 가중시켜 왔고, 서서히 노동시장의 유동성을 증가시키고 있다. 게다가 산업, 그 중에서도 특히 제조업은 그 생산시설을 해외로 이동시키고 있어 일본의 산업이 빈 껍데기로 전락할 수도 있다는 두려움을 야기시키고 있다. 본 논의 뿐 아니라 그 외의 논의 -금융기관의 연쇄도산(거품경제 이후의

재조정 형태)으로 인한 금융분야에 대한 국민적 신뢰의 상실 및 투명하지 못한 정부규제로 인하여 야기된 광범위한 경제활동의 비효율성 -에서도 이전에는 일본만의 독특한 제도라 하여 칭찬의 대상이 되었던 경제제도와 관련된 문제가 강조되고 있다. 일본경제의 현 상황에 비추어 볼 때, 필요한 것은 단일기업의 생산성 향상이나 경제부양을 위한 정부주도정책과 같은 임시방편이 아니라 經濟制度의 根本的인 問題에 대한 解決策을 摸索하는 것이다.

동시에 그 근거를 사회구조에 두고 있는 經濟的인 土臺도 21세기를 맞이하는 시점에서 전환기를 맞고 있으며, 가장 重要한 要因은 급속도로 사회가 老齡化되어 가고 있고, 家族의 規模도 縮小되어 가고 있다는 것이다. 예를 들면 올해(1997년) 노령인구(65세 이상)의 수는 청소년인구(15세 이하) 수를 넘어서고 있다. 그리고 사회가 지금까지의 가족지향에서 개인지향으로 변화해 가고 있다는 사실에서 보아 알 수 있듯이, 日本人들의 價値와 生活形態는 매우 多樣化되어 가고 있다. 즉, 기대했던 것보다 훨씬 빠른 속도로 변화해 가고 있는 일본 사회에서 사회의 변화를 고려하지 않고 일본의 미래를 예측하고자 하는 것은 무의미한 시도가 될 것임에 틀림없다.

急速度로 進行되고 있는 政府의 豫算赤字現狀에서 일본 사회·경제가 변화해 가고 있다는 것을 알 수 있다. 다른 선진국에서는 자국의 예산적자를 줄이기 위해 적극적인 노력을 하고 있음에도 불구하고 일본의 예산적자는 과거 7년간 계속 증가하고 있고 최근에는 OECD 회원국 가운데 최악의 국가에 속하게 되었다. 이는 日本의 制度가 頻繁하게 發生하고 있는 主要變化에 對應하는 데에는 適合하지 않다는 것을 示唆한다. 그러므로 일본에는 국가의 産業構造 및 人口構造가 未來에 어떻게 될 것인지와 같은 問題를 다루는 實質的인 改革이 必要한 것이다.

서구 자본주의 국가의 하나로서 선진국(주로 미국)의 보호를 받았던 전후 일본은 선진국을 뒤쫓아 결국에는 이들을 앞서는 것을 목표로 삼았었다. 이러한 목표의 달성을 위해 다양한 제도가 도입되었는데 그 전형적인 예로서 政府主導의 산업정책과 주거래은행제도(main bank system), 지식집약형 교육(knowledge-intensive education) 등을 들 수 있다. 그러나 현실적으로는 이와 같은 제도뿐 아니라 그 외의 사회·경제 제도 및 그러한 제도로 인하여 발생하는 경제활동이 고도성장을 달성할 수 있게 했다고 할 수 있으며, 이는 資本主義의 生産要素인 노동, 원재료(materials), 상품, 자본의 국경간 이동이 거의 없는 것이 특징인 시대적 상황하에서 國內의 生産性과 效率性 提高가 優先시 되었기 때문이었다.

그러나 오늘날 金融 및 資本去來의 性格이 점차 國際化될 뿐 아니라 情報通信技術이 發達하고 販賣制度도 向上되어 감에 따라 노동, 재료 및 상품, 자본의 구분이 점점 모호해지고 있고, 세계의 구조도 일본의 전후 고도성장기의 구조와는 판이하게 다른 것이 되어가고 있다. 국가의 正體性이 부족한 컴퓨터와 소비재에 있어서의 혁신이라는 관점에서 이제 일본은 “따라잡기(catch-up)”식의 제도와 행동양식을 버리고, 대신 創造力이라는 요소를 추구하여 이러한 창조력을 추구함으로써 발생하는 고부가가치로 특징지어지는 “先導的” 接近法을 採擇해야 할 時期이다. 이를 위해서는 국가의 다양한 제도와 기관들을 철저히 조사할 필요가 있으며, 이는 혁신을 촉진시킬 수 있는 방식으로 이루어져야 할 것이다. 그러므로 과거에는 규정에 의해 지원되던 경쟁과 보호라는 일본 특유의 스타일을 대신할 만한 國際的인 競爭基準에 맞는 制度를 開發할 必要가 있다. 이 점에서, 일본은 21세기가 급속도로 다가옴에 따라 자국이 나아가야 할 방향과 그 원대한 계획을 전세계적인 견지에서 신속히 再評價해야 할 시기를 맞고 있는 것이다.

### 3. 轉換期의 生命保險產業

生命保險은 고대 로마의 Collegia Tenuiorum과 같은 지방자치단체(communal groups)의 회원들이 지지하였던, 자신의 생명을 보호하기 위한 단순한 욕망을 근거로 한 相互援助라는 概念에 그 기원을 두고 있으며, 이러한 개념의 이면에 존재하는 기본원칙이 바로 오늘날까지 지속되고 있다. 일종의 협동조합으로서의 특성으로 인하여 생명보험회사는 傳統的으로 생명보험영업에 특화해 왔으며, 사회보장제도와 밀접한 관련을 가져야 하고, 사망률 및 기타 통계적 절차를 이용하여야 한다는 필요에 따라 事業領域이 地域化되고 狹小해지는 傾向이 있다.

대조적으로 오늘날의 생명보험산업은 변화를 겪고 있으며, 外部環境의 커대한 變化(보험시장의 지역적 통합(예: EU), “방카슈랑스”의 성장, 은행과 다른 금융기관간의 상호진출 경향, 전세계적인 성향인 인구노령화라는 사회현상과 재정적인 압박에 따른 사회보장제도에 대한 재평가)로 인해 事業의 機會는 점점 증가되어가고 있다. 생명보험시장의 성장 잠재력을 이용하기 위하여 세계의 생명보험회사들은 國境間(cross-border) 膨脹을 공격적으로 시도하고 있다. 연금, 양로보험(endowments) 및 기타 저축상품과 관련하여 생명보험회사들은 은행, 투자신탁회사 및 다른 金融機關과의 競爭을 피할 수 없게 되었으며 동시에 産業間 相互進出(cross-industry business, 예: 영국 생명보험회사의 은행업 진출)도 점차 증가하는 추세이다.

이와 같은 경향에 따라, 個性이 뚜렷한 商品과 서비스를 提供하기 위해서는 세계적인 견지에서 새로운 事業을 構築하는 것이 매우 중요하며, 자신의 事業을 擴張시키는 동시에 그 基盤을 確固히 해야 한다. 생

명보험회사가 보험산업의 상호원조 전통을 확고히 할 수 있었던 주요 수단이 바로 相互會社이기는 하지만, 財政上의 目的으로 脫相互化와 相互持株會社가 增加해 가고 있는 최근의 상황은 보험산업이 직면하고 있는 競爭環境의 變化를 證明해 주는 것이라 하겠다. 再構築(restructuring) 및 引受·合併(M&A), 기타 수단의 증가에 따라 생명보험회사는 그들의 사업을 확장시키기 위해 새로운 접근법을 모색해야 할 것이다.

#### 가. 日本이 直面하고 있는 세 가지 主要懸案

일본과 일본경제에 변화를 가져올 가장 중요한 요인은 다음의 세 가지 이슈로 요약될 수 있다: “老齡化”, “國際化”, “效率性”. 좀 더 자세하게 말하면 “老齡化”란 단순히 나이를 먹는 것이 아니라 우아하고 부유하게 늙고 싶은 욕망과 관련이 있다. 다음으로 “國際化”는 단순히 사람, 정보, 자본의 국경간 이동에 수동적으로 반응하는 것이 아니라 자기 자신의 전세계 네트워크를 능동적으로 개발하는 것을 의미한다. 그리고 “效率性”과 관련하여, “노령화”와 “국제화”에 따라 일본의 사회와 경제에 대한 효율성의 수요가 점점 증가하고 있으므로, 가장 뛰어나면서도 국제기준과 질서를 가장 잘 따르는 회사만이 살아남을 수 있음을 기억하여야 할 것이다. 개개의 회사가 유기적으로 조화를 이룰 때, 일본 사회와 경제에 대한 효과가 기하급수적으로 증가할 것이다. 즉, 이것이 세 가지 주요 이슈이다.

#### 나. 첫 번째 懸案 - “老齡化”

일본사회의 노령화는 다음의 독특한 특징을 가진다. 첫 번째는 그 規模가 매우 크다는 점이다. 현재의 속도가 변하지 않고 지속된다면 總人口에 대한 65세이상의 人口比率은 현재 16%에서 2025년까지는 27%

로 상승할 전망이다.

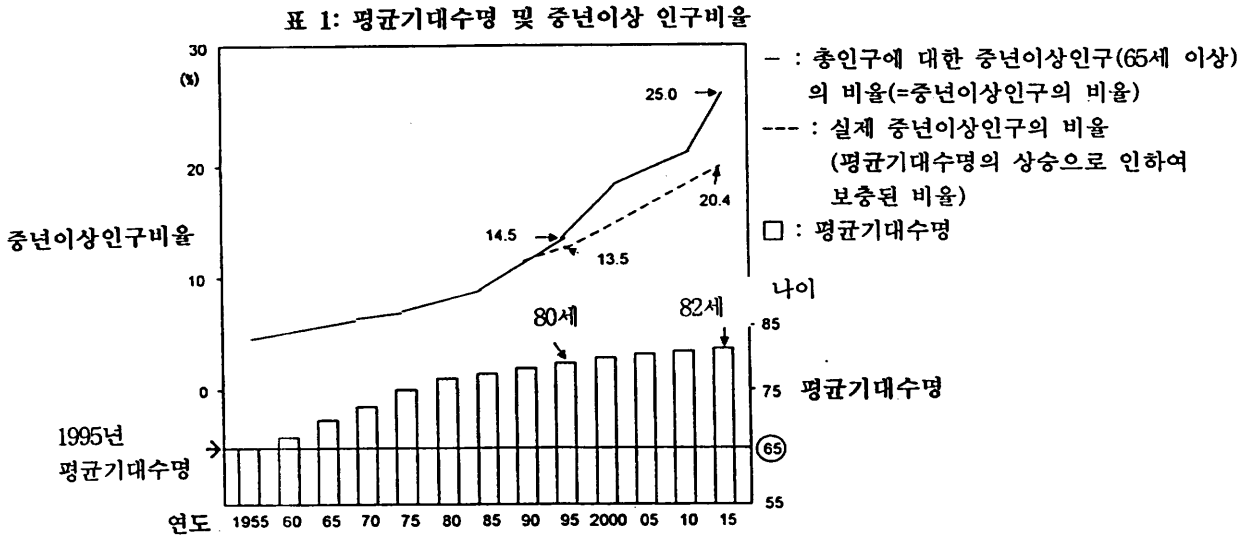
다음의 특징은 高齢人口에 대한 中年以上 人口의 比率이 점차 증가하고 있다는 것이다. 예를 들어 2025년까지는 전후 첫 번째 베이비 붐 세대가 성장하게 됨에 따라 75세이상 인구집단이 65세이상 인구집단의 57%를 차지하게 된다는 것이다. 인류 역사에서 어떤 국가에서도 그 비율이 50%를 넘었던 적이 없었다.

일본사회 노령화의 세 번째 특징은 그 진행이 급속도로 이루어지고 있다는 것이다. 일본에서 사회의 老齡化指數가 10%에서 20%로 증가하는데는 꼬박 20년이 소요되었다. 이는 스웨덴과 독일에서 70여년이 소요되었던 것에 비하면 매우 빠른 속도이며 노령화사회의 징후라 할 수 있다.

동시에 일본의 出生率은 減小하고 있다. 1947년 한 해동안 출생한 신생아 수는 280만명이었으나 현재는 120만명에 불과하다. 期待壽命의 延長과 出生率의 急激한 減小가 同時に 나타난다는 것은 미래의 사회경제구조에 큰 영향을 줄 것임에 틀림없다.

中年人口가 3,000만명을 초과하는 경우 그 대부분 - 1900만명 - 은 개인의 재정상태와 건강상태(상당한 자산 또는 신체기능-faculties)에 큰 문제가 없는 사람들일 것이다. 다시 말하면 일본에는 중년 이상의 인구가 수적으로만 많은 것이 아니라, 다양한 면에서 활발한 활동을 벌이고 있다는 것이다. 이는 福祉政策手段에 대한 徹底한 再考가 必要하다는 것을 의미한다.

[표 1] 平均期待壽命 및 中年以上 人口比率



\*일본생명이 Nihon 대학의 인구통계기관의 자료를 토대로 추정된 것임.

#### 다. 두 번째 이슈 - “國際化”

두 번째 요소인 국제화는 21세기를 맞이하는 시점에서 일본이 세계 국가들 가운데에서 확고한 위치를 유지하기 위해 지금까지 자기 중심적이라고 비판받아 왔던 경제활동에 의존하는 자세를 버리고 世界基準을 根據로 하는 公正한 競争을 함으로써 그 經濟力에 相當한 寄與를 해야 할 것임을 의미하는 것이다.

지금까지 일본은 경제활동 및 경제제도를 자국의 경제라는 편협하고 폐쇄된 틀과 財閥(keiretsu) 또는 企業連帶(corporate group affiliations)로 대표되는 靜的이고 長期的인 關係에 依存해 왔다. 이러한 독특한 일본의 사업제도는 효과적인 생산을 가능하게 하여 경제성장을

이루게 되었고, 우리는 이러한 사실을 자랑스럽게 여길 수 있다. 그럼에도 불구하고 오늘날 전세계적으로 광범위하게 분산되어 있는 사업체제로 인해 범세계적 견지에서 적자생존의 시대를 향해 가고 있다. - 이러한 적자생존의 시대에서 경제적으로 합리적인 비용(corresponding cost)을 추구한다는 것은 국제적으로 보아 최상 품질의 상품·서비스를 제공할 수 있는 사업만이 생존가능하다는 것을 의미하는 것이다. 국제적 비교우위의 견지에서 일본과 일본의 회사들은 자체적으로 지속적인 비교우위를 가지지 못하는 사업부문에 대해 적극적으로 汎國家的인 네트워크(trans-national network)를 開發하여 이를 최대한 활용해야 한다.

#### 다. 세 번째懸案 - “效率性”

세 번째이자 마지막 요소인 효율성이란 일본이 치열한 경쟁시대에서 살아남기 위해서는 公共部門과 民間部門 각각의 役割을 철저히 再評價해야 한다는 것을 의미한다. 특히 지금은 국가가 정부주도의 기존 경제제도에서 탈피하여 효율성과 생산성을 동시에 갖춘, 규제완화된 民間分野 中心의 經濟制度로 나아가야 할 시기인 것이다.

공공부문에서 정부는 “작은 정부(lean government)”에 대한 필요성을 강조함으로써 그 효율성을 높여야 한다: “작은 정부”란 일본의 기존의 政府依存的 制度를 改革하고 政府機關을 再編成하며, 民間金融(private finance)에 대한 改革을 지속적으로 행하는 것을 의미한다. 공공부문 주도의 경제는 민간부문 주도의 경제로 대체되어야 하며, 기득권과 관료주의적 부패를 양산해 온 권력과 권한을 배제하거나, 그 규모를 축소하는 등의 조치를 통한 규제완화로 이를 추진해 나가야 할 것이다.

하시모토 총리가 의장직을 맡고 있는 行政改革審議會는 현재 정

부 서비스의 범위 조정, 중앙기구 재편성 및 내각의 기능강화 등의 구체적인 개혁안의 실행가능성 - 이와 같은 개혁안들은 모두 “작은 정부”의 실현을 목표로 한 것임 - 을 검토하고 있는 중이다. 1980년대초 행정개혁을 위한 임시위원회(Provisional Commission for Administrative Reform)가 설립된 이후 줄곧 정부의 개혁은 난처한 문제였다; 그러나 현재의 노력이 재정이나 사회복지프로그램 등의 타분야에 대해 모범이 될 수 있도록 효과적이고도 성공적인 개혁이 될 수 있기를 바란다.

民間部門에 있어서 일본의 企業은 效率性 提高를 그 주요목표 중의 하나로 삼아야 한다. 전통적으로 일본의 기업들은 단기간의 수익성 손실을 감수하면서도 성장을 강조해 왔으며, 이로 인해 엄청난 성장은 가능하였지만 수익성에는 상당한 문제를 일으켰다. 예를 들어 자본수익성은 현저하게 악화되어 자기자본수익률(ROE)이 3.7%를 기록하였으며, 이는 미국기업의 20%에도 미치지 못하는 것이다. 이는 거품경제기간중 발생하였던 막대한 양의 資金供給(massive financing)과 과도한 자본투자로 인한 減價償却費의 과중한 부담, 過剩雇傭으로 인한 勞動費用의上昇 등에 起因한 것이라 할 수 있다.

#### 라. 日本의 빅뱅(Bigbang)

일본의 빅뱅은 지난 11월 하시모토 총리가 처음으로 주장한 것으로 전후 50년간의 체제에서 탈피하려는 노력의 일부로 볼 수 있다. 위에서 언급하였던 세 가지 요소, 노령화, 국제화 및 효율성은 일본의 빅뱅에 있어서도 중요한 요소로 보아야 한다. 非流動性資産의 選好(orientation toward non-liquid assets)는 노령화사회의 경제적 효과 중 하나로 간주된다. (기대했던 대로) 사회가 노령화되고, 미래에 대한 불확실성으로 인해 사람들이 자진하여 미래에 대한 재정적인 준비를 하게 됨에 따라, 중

다년에 걸친 막대한 액수의 대손금(bad debt)과 이로 인한 자기자본수익율(ROE)의 하락 ; 고수익을 보장하는 파생상품과 기타 새로운 형태의 상품과 관련된 한정된 노하우 등으로 인한 것이다.

3) 쓸모없는 곳에 이용되고 있는 일본의 個人金融資産 1,200조엔

개인금융자산의 半以上인 1,200조엔이 貯蓄과 銀行預金으로 保管되어 있다. 전에 없던 저금리로 인하여 자금이 일시적으로 회수되기는 하였으나, 이러한 경향은 지속되고 있으며, 이는 낮은 자기자본수익율(ROE)과 같은 요인으로 인한 증권시장관련 문제와 주식 자체에 대한 매력력이 낮기 때문이다.

[표 4] : 1,200조엔의 個人資産의 日本内 分布(%)

일본 1,183조엔 (1996년 3월)	요구불 예금 (10.4)	정기예금 (45.2)		신탁 (6.7)	연금보험 (25.3)	증권 (25.3)	투자 신탁 (2.7)	
	미국 20조US\$ (1996년 9월)		(2.9)	(12.9)	(4.0)	(33.1)	(31.4)	(9.9)

이와 같은 발전에 대응하여 지난 11월 제시된 일본의 금융빅뱅은 2001년까지 도쿄시장을 뉴욕과 런던의 시장과 필적할만한 국제시장으로 만들어 놓겠다는 원대한 목적을 가지고 있으며 이를 달성하기 위해 다음의 세 가지 중요 原則을 발표하였다 :

- 자율성 (시장원리가 구속받지 않고 작용할 수 있는 자유로운 시장)
- 공정성 (투명하고 믿을 수 있는 시장)
- 세계화 (전세계적인 규모로 시대를 주도할 수 있는 시장)

현재 구체적인 조치에 대해 심의하고 있는 6개의 審議委員會에는 보험위원회(Insurance Council), 금융제도조사위원회(Financial System Research Committee), 증권 및 외환위원회(Securities and Exchange Council)가 포함되며, 이들 위원회는 6월까지 勸告案을 제출할 계획이다. 이와 같은 委員會 發足の 目的은 각 부문이 고통을 똑같이 분담하여 도쿄市場을 가능한 한 신속하게 소생시킬 수 있는 構造改革을 단행하고 다가오는 21세기에 필요한 金融制度를 確立하기 위함이다.

그러나 여기에는 다음과 같은 두 가지 要點이 있다. 첫 번째는 公共金融機關(주로 우편저금과 보험)에 대한 개혁과 정부의 재정투자 및 대출에 대한 개혁을 포함하는 政府改革과 財政上の 改革이 同時에 履行되어야 한다는 것이다. 이는 市場原理가 널리 효력을 발휘하지 않으면 개혁이 왜곡될 우려가 있고, 競爭條件을 만족시킬 수가 없기 때문이다. 여기에는 1996년 12월 현재 차감잔액이 222조 4천억엔으로(with the balance of ¥222.4 trillion) 개인저축·예금의 34.7%를 차지하고 있는 郵便預金과 기업성 개인보험시장(commercial individual insurance markets)에서 총수입보험료의 60%이상을 차지하고 있는 郵便保險이 포함된다.

두 번째 요점은 개혁 자체가 목적이 되어서는 안된다는 것이다; 消費者와 일본사람들에게 確實한 利益을 가져다주는 改革이 되어야 한다는 것이 그 목적이라 할 수 있다. 결국 소비자들은 금융기관(생명보험산업포함)에 부정적으로 만연해있는(with negative spread) 固定負債(fixed liabilities)와 財政困難으로 인해 경험하였던 어려움(fatigue)을 충분히 참

작할 수 있는 준비기간을 거쳐 각 부문이 동등하게 발전함에 따라 이익을 얻게 될 것이다.

그럼에도 불구하고 改革의 速度로 인한 問題가 있어서 21세기 초, 기존 사업분류의 경계를 초월한 極甚한 競爭의 時代가 到來하게 될 것이며, 이로 인해 생명보험산업은 훨씬 더 심각한 문제에 직면하게 될 것이다.

#### 4. 오늘날 일본의 生命保險市場

##### 가. 國民經濟寄與도가 높은 日本의 保險市場

1987년 보유계약으로 볼 때, 세계 최대의 보험산업국가가 된 이후로 일본의 民營生命保險事業은 계속 성장하여 1996년 3월 말 민영생명보험회사의 보유계약은 2,153조 4천억엔(20조 1천억\$), 연간 수입보험료는 30조 8천억엔(2,897억\$)에 도달하였다.

그리고 일본의 민영생명보험 保有契約은 연간국민소득의 573%에 해당하며 - 다른 국가와 비교할 때 매우 높은 수준임 - 1994년 세대당 保險加入指數(household coverage index)도 95.0%로 일본의 피보험인구가 사실상 크게 증가하였음을 알 수 있다.

일본의 民營生命保險産業은 수 년에 걸쳐 꾸준히 그 사업영역을 확장시켜나가 총자산 187조엔(1조 6천억\$)을 확보하고, 민간금융기관 총자금의 18.6%를 점유하게 됨에 따라, 금융부문에서 중요한 위치를 차지

하게 되었다.

[표 5] 景氣動向指數(Diffusion Index)

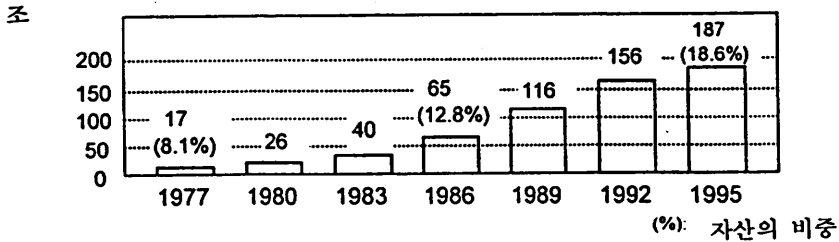
(단위: %)

구 분	1970	1976	1982	1988	1991	1994
일본의 세대 보험가입율	89.4	89.6	92.3	91.6	93.7	95.0

구 분	일본	한국	호주	미국	캐나다	영국	프랑스	독일
생명보험총금액 / 국민소득	573%	357%	48%	200%	241%	125%	143%	92%

\* 1994년말 현재 (영국, 프랑스, 호주: 1993년 말)

[표 6] 일본 保險會社의 總資産



주1) 이 표에 나타난 보유계약의 수치는 1996년 일본의 생명보험 Factbook과 미국의 생명보험 Factbook에서 추출한 것이다. 보유계약은 국내의 민영생명보험사업자가 자국의 거주자에게 판매한 보험을 기초로 하며, 여기에는 일부 국가의 개인연금도 포함되어 있다.

주2) 각 연도말 환율은 US\$로 환산하여 사용되었다.

핵가족의 확산과 함께 국민소득의 지속적인 상승으로 향상된 생활수준을 그대로 유지하고자 하는 욕구가 증가하고, 일본 중산층의 의식이 급속도로 확산됨에 따라 일본경제는 엄청난 성장을 하게 된다. 生命保險會社들은 더 나은 보장에 대한 욕구를 충족시키고 -정기/양로보험의 결합과 정기/종신보험의 결합(각각 1960년대와 1980년대에 도입되었음) - 동시에, 예를 들어 보다 낮은 보험료로 보다 나은 보장을 받고 싶어하는 시대적 요구를 충족시키기 위해 일부 종목의 保險料를 引下함으로써 효과적으로, 그리고 성공적으로 대응하였다. 또한 소위 거품經濟의 시대라 불리는 1980년대 후반 생명보험회사들은 저축상품(예: 일시납 양로보험, 개인 연금)에 대한 수요증가에 대응하여 자신의 事業領域을 급속도로 擴張시켰다. 이는 대중의 金利에 대한 需要 증가를 반영한 것이라 할 수 있다. 그러나 결정적인 요인은 가계와 기업에게 상품을 판매하는, 주로 여성으로 구성된 專業 保險募集人網에 의해 이루어지는, 더디지만 확실한 판매방식이라는 것은 부인할 수 없는 사실이다(다음을 참조하시오).

#### 나. 新保險業法の 制定

생명보험산업의 확장과 그 역할의 신장을 반영하여 56년된 舊保險業法을 改正하기 위해 지난 4월에 제정된 신보험업법은 다음의 세 가지 사항을 토대로 하고 있다: (1) 規制緩和와 自由化를 통해 보험의 效率性을 높이는 동시에 競争을 獎勵하고, (2) 사업의 健全性을 維持하며, (3) 보험사업을 경영함에 있어서 透明性을 確保한다는 것이다.

競争原則을 導入함으로써 消費者의 便宜를 增進시키고자 하는 이러한 개정으로 인하여 작년에는 총 13개의 신설생명보험사업자(그중 11개는 손해보험사의 자회사이며, 2개는 외국사의 관계사 - foreign affiliated firms)가 생명보험시장에 진출하여 現在 生命保險事業者의 數는

총 44개에 달하고 있다. 신설사들은 商品과 販賣채널을 경영의 기초로 삼아 기존 생보사의 경영전략과의 차별화를 꾀함으로써 부흥을 기대하고 있다.

한편, 신보험업법에는 告知制度의 改善에 대한 것은 물론이고, 支給餘力基準과 早期是正措置(early corrective measures)의 導入을 통한 기업감독의 강화, 보험계약자 보호기금의 설치, 소비자권리보호조항과 공시제도의 개선 등을 포함하는 다양한 조치들이 명문화되어있으며 동시에 자기책임(self-responsibility)에 대한 개념 확립도 장려하고 있다.

#### 다. 生命保險販賣채널의 發達 - 세 번의 轉換點

이제 본인은 매우 獨特한 販賣채널의 發達過程에 대해 설명하고자 한다. 일본의 판매채널은 주로 女性으로 構成되며, 이는 일본 생명보험시장의 성장배경이 되어왔다. 일본의 판매채널 발달 방향은 다음과 같은 세 번의 전환점을 통해 결정되었다.

##### 1) 일본 생명보험의 販賣構造에 대한 定義를 내린 轉換點 (1955년경)

전쟁이 일어나기 전 일본의 생명보험은 주로 그 지역의 유력인사 또는 저명인사나 활발한 對人關係를 가지고 있는 사람들을 통해 판매되었으며, 그 근본은 獨立保險募集人과 관계된 것이었다. 그러나 전쟁이 끝난 뒤 생명보험회사들은 전후의 부흥기간(postwar reconstruction era)에 걸쳐 민주주의가 진행됨에 따라 이전보다 더 나은 경제적 독립을 원하는 여성을 고용하게 되었으며, 이를 위하여 주로 女性으로 構成된 專屬募集人 販賣構造(a tied agent sales structure)를 導入하게 되었다.

전쟁이 일어나기 전 일본은 농업사회로서 노동에 대한 보상이 1년에 한 번 추수를 통해 이루어져 대다수의 생명보험 보험료가 1년에 한 번 納入되었다. 그러나 점차 국가가 도시화되고 이로 인하여 노동에 대한 대가를 다달이 받는 월급생활자가 많아지게 되었다. 그리하여 이러한 제도에 적합한 보험료의 月納制度가 急速度로 擴散되었고 결국에는 대부분이 월납보험으로 변화하게 되었다. 이로 인하여 보험료의 월단위 수금이 필요하게 되었고 많은 보험회사들이 專屬募集人(tied sales agent)으로 하여금 특정 지역을 관리하게 하여 그 지역의 보험계약자를 모집하고 보험료를 수금하며, 관할지역 내의 기존 고객에 대해 다양한 서비스를 제공하는 등의 업무를 담당하게 하였다.

후에 일본의 現在 生命保險販賣制度(주로 여성으로 구성되는 보험모집인(sales agent)網으로 자신의 관할지역 내의 친밀한 유대관계를 통해 대면서비스를 제공하는 제도)의 기반을 다지게 하는 선구자적인 역할을 한 것이 바로 위와 같은 제도이다.

## 2) 專門的인 販賣채널을 確立하려는 움직임 (1965년경)

이 시기에는 보험모집인의 수가 급속도로 변화했는데, 이는 일본의 經濟成長과, 核家族의 發達, 中産層 意識의 急速擴散 등과 같이 사회·경제 환경에서 동시에 일어나는 변화로 인해 발생한 것이었다. 이러한 변화가 바로 생명보험산업 발달의 기틀을 제공하게 되는 것이다. 그러나 이렇게 販賣員의 數가 엄청나게 增加한 것은 주로 家計所得의 不足分을 메우는데 관심이 있는 아르바이트로 보험모집활동을 하는 사람의 數가 增加하였기 때문이기도 하다. 이는 大量增員·大量脫落의 惡循環이라는 결과를 낳았다.

이러한 문제를 해결하고 사회의 信賴를 確保할 수 있는, 더 나은 판매제도를 개발하기 위하여 생명보험산업은 부업으로 보험을 모집하는 의무원을 없애는 대신에 전문인으로서의 마음가짐과 숙련된 기술, 전문지식을 갖춘 專屬保險募集人 雇傭함으로써 전문적인 판매채널을 확립하고자 한다.

<專屬募集人制度를 確立하려는 保險産業의 努力>

- 채용 시의 엄격한 선발과정 : 보험모집인 채용을 위한 테스트 실시 (1963)
- 고용과 초입의 안정 : 최저임금법 (Minimum Wages Law)의 적용과 최저 임금보장규정 (guaranteed minimum salaries) 제정 (1973)
- 체계적인 훈련 : 표준화된 훈련제도 (industry-standardized training system)의 도입 (1974)

여성의 사회적 지위가 점차 향상되고 고등교육을 받는 여성의 수가 많아짐에 따라 보험회사는 더 나은 자질을 갖춘, 예전에 비해 결혼보다는 일을 중시하는 여성의 능력을 최대한 활용하고자 專門保險募集人 프로그램을 도입하게 된다.

일본생명에서는 1979년에 시작되어 "Lieve"라고 알려진 이 제도를 4년제 대학이나 전문대를 졸업한 專門職 女性을 選拔하기 위한 制度로 導入하여 합격자에게 상세하고도 효과적인 교육프로그램을 제공하고, 그들의 활동을 기업체 직원이나 기타 특정시장으로 제한시킴으로써 더 집중적인 판매활동을 할 수 있게 하였다. 生活(life)과 女性을 의미하는 'Eve'라는 단어를 조합하여 만든 "Lieve"는 능동적인 삶을 영위하고 싶어 하는 여성의 욕망을 나타내기 위해 만들어 낸 단어이다. 이렇게 특화된 전문보험모집인의 수는 초기의 76명에서 오늘날에는 대략 13,000명으로

늘어났으며, 여성도 수석지배인(head manager)과 같은 지역 관리자의 위치에까지 오르게 되었다. 이로 인하여 서구 사회에 비하여 일하는 여성의 비율이 10% 정도 낮은 일본사회에서 직업 여성으로써 자기실현을 할 수 있는 확고한 기반을 제공하게 되었다.

### 3) 新紀元の 始作 (1992년경)

전후 아무런 장애가 없는 확고한 성장시기를 지나, 거품경제가 붕괴되고 이로 인한 사업의 약화분위기가 조성되자 일본생명보험산업은 정체기를 맞이하게 된다. 거품經濟의 崩壞는 소비자의 금융활동에도 변화를 가져오게 되었고 이로 인하여 財政保障(financial security)과 資産形成을 위해 財務設計를 하고 商品을 選擇하는데 좀 더 보수적이고 長期的·合理的인 接近方式을 택하는 消費者의 數가 增加하게 되었다.

이러한 사회적인 경향 속에서 財政的인 投資計劃을 위해 助言을 해주는 형태의 販賣채널을 우선적으로 사용하는 생명보험사업자들이 급속도로 성장하게 되었다. 그리고 1996년 제정된 新보험업법으로 인해 子會社를 통한 生·損保 兼營이 가능해 짐에 따라 80,000개의 損害保險代理店이 새로 취득한 면허로 生命保險商品을 販賣하게 되었다. 손해보험대리점은 손해보험분야에서 다년간의 자문을 통하여 축적한 노하우를 이용하여 고객에게 생·손보를 모두 포괄하는 종합적인 위험컨설팅을 제공하고 자 한다.

한편, 새로 시장에 진출한 회사들은 유용하면서도 그들에게 존재를 확실히 일깨워 줄 수 있는 少數의 經營資源(하부조직 - infrastructure)을 이용하는 가장 효과적인 방식으로 市場을 擴張하기 위하여 지난 몇 년간 기존의 생보사와는 다른 상품과 경쟁적인 가격책정을

통한 直接販賣方式을 開發해왔다. 그리고 금융빅뱅을 실시함에 있어서 고려되었던 금융부흥조치에는 銀行과 다른 산업체가 子會社를 통해 相互進出할 수 있게 하고, 은행의 窓口에서 保險을 販賣할 수 있게 하는 것들도 포함된다. 현재로서는 이행의 방향과 시기가 불투명하지만, 생명보험판매 채널이 나아가야 할 방향에 대해 생각해볼 때, 보험시장에 강한 영향을 미치는 銀行의 保險販賣現象은 결코 무시할 수 있는 현상이 아니라는 것만은 확실히 말할 수 있다.

결론적으로 일본의 生命保險販賣構造는 財務設計채널(financial planning channel)과 손해보험사업자가 설립한 生命保險子會社의 독립대리점, 直接販賣方式의 出現, 銀行과 타금융기관의 生命保險業進出 등에 의해 막대한 영향을 받게 될 것이다.

## 5. 日本生命(Nippon Life)의 課題

### 가. 生命保險産業의 새로운 哲學

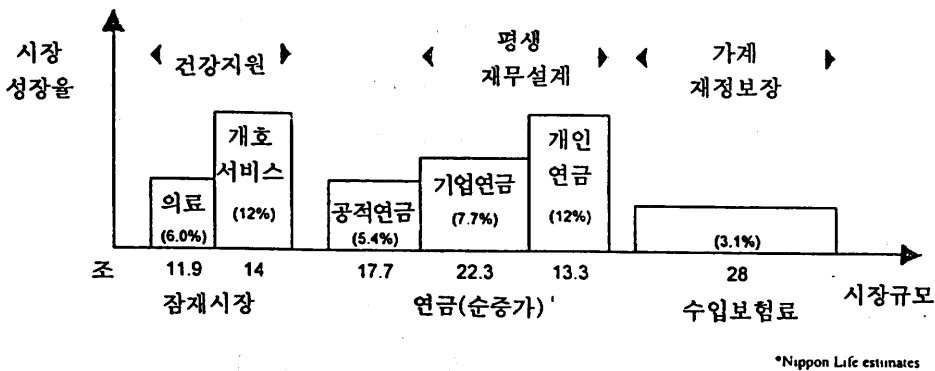
고도성장기의 家庭에서는 기업에 양질의 대규모 勞動力을 안정적으로 供給했으며, 企業들은 이를 終身雇傭과 年功序列式 賃金體系로 報償하였다. 政府는 전체인구 중에서 젊은 층이 차지하는 비율이 상대적으로 높았기 때문에 국민들에게 부담을 별로 주지 않으면서도 넉넉한 年金과 醫療保障을 提供할 수 있었다. 이러한 관점에서 가계와 기업, 정부 모두가 혼연일체가 되어 사회와 경제의 발전을 위해 노력했다고 할 수 있다.

그럼에도 불구하고 사회의 급속한 老齡化는 이러한 既存體制에

상당한 變化를 가져올 것이 분명하다. 기업이 전통적인 일본의 고용관습을 유지하는 것은 점점 더 어려워지고 있으며 공적연금 및 노후복지를 위한 지출규모도 점점 더 정부가 감당하기에는 벅찬 수준이 되어가고 있다. 여성의 독립, 가족지향적 사고에서 개인지향적인 사고로의 전환과 같은 생활양식의 변화 속에서 가정은 그 구성원들에게 정신적/경제적 도움을 제공하는 전통적인 기능을 점차 상실하고 있다.

[표7] 2010年 保險市場 豫測

표7 2010년의 생명보험시장전망(일본생명 추정치)



한편, 이러한 가정, 기업 및 정부의 전통적인 기능의 변화로 인하여 개인 스스로의 自助努力이 더욱 더 요구되고 있다. 즉, 21세기 生命保險産業은 개인의 자조노력(이는 세 개의 범주로 이루어지리라 생각한다)이 인생의 각 단계마다 전례없이 광범위한 역할을 차지하는 사회의 요구에 부응해야만 할 것이다.

첫 번째 범주의 자조노력은 家庭의 經濟的 生活安定 保障이다. 제2의 베이비붐세대가 經濟的 安定保障市場(financial security market)의

핵심으로 진출하는 것과 같은 요인에 힘입어 GNP증가에 상응하는 정도의 성장이 가능하겠지만, 95%라는 가구당 가입율이 의미하는 바와 같이 이分野는 이미 飽和狀態인 것으로 보인다.

두 번째 범주는 平生의 財務設計, 즉 노령사회에서 노후를 풍요롭게 지내기 위한 경제적 수단의 확보이다. 이 분야의 경우 상당한 고도 성장이 가능할 것으로 예상되기는 하나 (주로 개인연금이나 기업연금을 통한), 다른 금융기관과의 치열한 경쟁으로 인하여 成功與否는 資產運用 能力에 따라 決定될 것이다.

세 번째 범주는 醫療支援이다. 이 분야는 지금까지 정부나 공공기관의 개호나 치료 및 기타 후생복지서비스에 의존하여 왔으나, 國民醫療分擔金(national health care co-payment)이 2025년까지 50%로 인상될 것으로 예상되어 현행 제도의 한도를 상회하는 것이 불가피해 질 것이다. 생명이 연장됨으로써 사람들이 풍요롭고, 행복한 삶을 누릴 수 있도록 하기 위해서는 介護나 醫療部門에 民營部門의 活力이 導入되어야 한다. 이를 위해 生命保險會社들은 訪問販賣組織을 活用하여 새로운 시장인 介護 및 醫療部門에 進出하기 위한 努力을 경주해야 할 것이다.

이러한 21世紀 市場展望에 비추어 위의 3가지 범주, 즉 家庭의 經濟的 生活安定 保障, 平生의 財務設計 및 醫療支援과 관련하여 생명보험회사들의 使命은 개인의 自助努力을 支援하고, 老齡人口에게 變함없는 潤澤한 生活를 保障하는 것이다.

#### 나. 販賣채널의 國際的 趨勢

노령인구의 윤택한 생활을 실현하기 위해 필요한 판매채널의 방

향을 생각하기 이전에, 전세계적인 생명보험 販賣채널의 現況에 대해 개괄적인 설명을 하고자 한다.

위에서 언급한 바와 같이, 專屬募集人은 일본 보험회사 販賣채널의 核心이다. 그러나 다른 나라의 경우 브로커나 독립대리점, 은행판매를 포함하는 여러 가지 다양한 판매채널이 존재하고 있다.

이러한 다양한 판매채널 중에서 소위 “방카슈랑스(Bacassurance)”라고 불리는 銀行窓口에서의 保險販賣가 최근 들어 특히 유럽을 중심으로 상당한 販賣增加勢를 나타내고 있다. 예컨대, 방카슈랑스가 가장 발달되어 있는 프랑스의 경우 생명보험 전체 수입보험료의 50% 이상이 은행 판매를 통해 거수되었다.

이러한 은행판매의 증가세의 이면에는 2가지 要因이 있다. 하나는 유럽의 경우 방카슈랑스가 허용된 이후 어느 정도 時間이 經過되었다는 점이다. 다른 한 가지는 税金優待와 결부되어 개인이 금전적으로 자신만의 노후를 대비하고자 하는 개인의 자조노력의 욕구를 충족시켜 줄 수 있는 반면, 사회의 老齡化現象에 따른 社會保障制度의 變化를 反映한 養老保險이나 一時拂 年金과 같은 貯蓄型 商品에 대한 需要의 급속한 增加이다. 이러한 변화추세의 결과로서 현재 저축성보험이나 일시불 연금과 같은 상품들의 경우, 이미 貯蓄性商品의 販賣經驗이 있는 銀行에서 販賣하는 것이 보다 수월한 것으로 인식되고 있다. 한편 고객들은 예금이나 투자인탁 등 금융상품별로 수익이나 유동성 및 기타 변수들을 상호비교할 뿐만 아니라 세금까지 감안하여 자신에게 가장 유리한 상품을 선택하고 있다. 이러한 현상은 미국의 경우에도 은행창구에서의 개인연금의 판매가 증가하고 있으며, 양도성예금증서(CD)나 단위인탁(unit trusts)의 대체상품으로서 인기를 얻고 있다는 사실에서도 분명하게 알 수 있다.

텔레마케팅(telemarketing)이나 직접우편(direct mail)을 통한 저축성상품의 直接販賣도 점점 增加하고 있다. 예컨대, 英國에서는 직접판매회사가 생명보험 및 연금시장의 3%를 차지하고 있으며, 네덜란드에서는 11%를 차지하고 있다. 정보와 화상통신기술의 발달과 고객들의 기술에 대한 수용능력의 진보에 따라 소위 情報革命이 일어나고 있고, 전자화폐와 기타 새로운 支拂手段의 登場으로 비용이 저렴한 직접판매는 더욱 더 擴大될 것으로 기대된다.

한편, 財務設計士들도 저축성상품의 판매분야에서 중요한 역할을 수행하게 될 것이다. 노령인구와 부유층에 대한 마케팅이 중요성을 더해갈 것이며, 우수한 컨설팅능력을 가지고 있는 專屬募集人이나 재무설계사들이 제공하는 컨설팅과 전반적인 資産運用서비스에 대한 需要가 더욱 커질 것이 확실하다.

반면에 각 고객의 라이프사이클에 맞추어야 하는 기존 종신보험이나 기타 보험상품의 판매를 위한 第1次的인 販賣채널도 存在한다. 미국의 경우, 모든 기존 생명보험상품의 60%이상이 보험모집인을 통해 판매되고 있다는 것은 이들 모집인이 상당한 컨설팅능력이 있음을 나타내는 것이다.

보험은 金融商品으로서의 機能 뿐만 아니라 인생의 각 단계마다 변화하는 고객의 안전이나 소득보장의 욕구에 맞추어 經濟的 支援을 하는 手段으로서의 機能도 가지고 있다. 상품이 개인의 특성을 반영하게 되고, 차별화됨에 따라 전속모집인이 제공하는 컨설팅서비스에 대한 욕구는 더욱 증가하게 될 것이다.

다. 目標 2000計劃

목표 2000계획하에 우리는 無限競爭의 時代에서 우리의 사명을 달성하기 위해 2段階에 걸친 接近方式을 통해 모든 업무를 개혁해 나가고 있다. 목표 2000계획은 1995년에 수립되었으며, 현재는 우리의 사명을 완수하기 위해 필요하다고 여겨지는 두 가지 事項에 主眼點을 두고, 계획을 실천해가고 있다. 그 두 가지 주안점은 다음과 같다.

- (1) 事業基盤의 強化
- (2) 最適의 서비스 提供

### 1) 事業基盤의 強化

2단계 접근방식 중 첫 번째는 우선적으로 財務的 健全性 강화와 收益性 提高를 통한 사업기반의 강화이다.

財務的 健全性의 強化를 위해서는 資産構成要素의 質 向上과 資産 및 負債에 대한 전반적인 ALM 危險管理시스템의 強化와 더불어 미래에 도래할 치열한 경쟁의 시대에 대비하기 위한 資本 充實化의 문제도 반드시 다루어져야 할 것이다.

大多數의 日本의 生命保險會社들은 相互保險會社이며, 상호보험회사의 기본원리에 따라 통상 1년 수익의 대부분을 계약자에게 배당의 형태로 반환하고 있다. 이로 인해 생명보험상호회사들은 장래 경쟁하게 될 주식회사에 비해 훨씬 적은 자본을 가지게 되었다.

일본생명과 같은 생명보험회사들의 경우, 1980년대말까지는 적은 자본규모를 많은 주식의 내재수익으로 만회할 수 있었으나, 1990년대 들

어 株式市場의 崩壞내지 沈滯로 인하여 결국 주식의 내재수익이 감소됨으로써 주가가격의 변동에 따라 좌우되는 주식의 내재수익에 의존하는 相互會社의 本質的 脆弱性이 浮刻되었다. 이와 같은 사실의 인식과 함께 향후 경쟁이 더욱 격화되리라는 예측에 자극되어 사업기반을 더욱 공고히 하기 위해서는 자본규모를 늘려야 할 필요가 있다는 결정을 도출하였다.

그러나 契約者配當을 社內留保로 轉換함으로써 자본을 늘리는 방법은 결코 고객의 동정을 받을 수 없다. 자본을 늘리면서 동시에 계약자 배당을 증가시키는 것은 매우 어려운 일이나 다가오는 치열한 경쟁의 시대에서 살아남기 위해서는 무언가 조치를 취해야만 한다. 이를 위해서는 效率性和 收益能力의 提高를 위한 全社次元의 努力이 요구된다.

收益性を 提高하기 위한 첫 번째 조치로서 일본생명은 費用構造의 效率性を 根本적으로 提高하기 위하여 1990년에서 1994년 사이에 총 1,000억엔에 달하는 事業費를 減縮하는데 성공하였다. 1995년초부터 시행된 組織再構築(restructuring) 노력의 결과 본부조직의 정비, 점포의 광범위한 재구축, 업무의 혁신을 통해 500명의 상근영업직원(regular career staff)과 1,500명의 일반직원을 減員하는 한편, 1,000명의 종업원을 손해보험업무와 같은 새롭고 생산성이 있는 분야로 轉職시킴으로써 총 3,000명의 직원을 감축하였다.

수익성을 제고하기 위한 두 번째 조치는 費用節減의 動機를 提供하고 收益指向的 經營을 가능하게 하는 經營下部構造의 構築이었다. 이를 위해서는 구체적으로 사업연도별 수익과 손실을 명확히 하고, 株式會社形態의 金融機關과의 相互比較를 위한 經營指標로서 “事業剩餘金(business surplus)”을 全面的으로 導入해야 하는 問題를 隨伴된다. 본부에서는 부

분별로 사업잉여금을 경영지표로 활용하고, 지점에서는 支店收益性指標 (branch profitability index)를 도입, 이를 다시 사업잉여금지표에 반영하고 있다. 본부와 지점을 통합하는 이러한 경영구조를 통하여 전사적으로 수익성을 제고할 수 있는 조직을 개발하려는 노력이 이루어지고 있다.

## 2) 最適의 서비스提供

두 번째 주안점은 최적의 서비스제공이다. 광범위한 기업들이 獨特한 固有商品과 價格을 무기로 市場에 進入할수 있도록 하는 금융부문의 대폭적인 規制緩和에 따라 고객들의 선택의 폭은 넓어지게 될 것이며, 서비스의 중요성도 더욱 커질 것이다. 이에 따라 최적의 서비스를 제공할 수 있는 기업만이 고객을 끌고, 판매망을 확충하며 기업을 발전시키게 될 것이다. 다시 말해 생명보험회사들은 과거와 같이 營業擴大만을 強調하는 經營目標을 拋棄하는 대신 最適의 서비스提供을 經營目標로 삼아야만 한다.

최적의 서비스제공이라는 경영철학을 모든 직원들이 확실히 공유하기 위하여 일본생명은 목표 2000계획의 計量的 目標을 2,000만명의 個人顧客과 30만개의 企業顧客 確保로 壓縮하였다.

일본 생명보험시장의 한 가지 特性은 기업보험계약과 이를 통하여 해당 기업의 종업원을 대상으로 급료에서 보험료를 공제하는 형태로 체결하는 개인보험계약 등 企業關聯 契約이 생명보험시장에서 차지하는 比重이 相對적으로 크다는 점이다. 실제로 총 保有契約의 약 25%는 이러한 企業保險契約이며, 企業體從事 從業員을 對象으로 보험료를 급료에서 공제하는 형태의 個人保險契約도 25%를 차지한다. 결국 전체계약의 50% 이상이 형태만 다를 뿐 企業體에 依存하고 있다는 것이다. 많은 기업들이

경영목표를 고객발굴과 최적의 서비스제공에 둬으로써 개인고객을 포함하는全體市場을擴大할 수 있을 뿐만 아니라 自社の 販賣網도 擴大시킬 수 있을 것이다.

#### 라. 目標 2000計劃의 販賣채널戰略

일본생명은 최적의 서비스제공이라는 사업목표를 실현해 줄 미래의 판매채널의 방향을 정의하기 위하여 아래와 같은 두 가지 方向을 設定함으로써 판매채널의 강화 및 정비방안을 추진하고 있다.

- (1) 核心채널의 高附加價値化(특화된 專門판매채널)
- (2) 核心채널을 補完하기 위한 새로운 채널의 潛在力 開發

##### 1) 核心채널의 高附加價値化(特화된 專門販賣채널)

역사적으로 생명보험은 신뢰성과 상호부조의 정신에 입각하여 개인이 평균적으로 일생을 통하여 부딪히게 되는 광범위한 위험에 대해 “生活保險(living insurance)”의 形態로 保障을 提供하였다. 이 점에서 보험산업은 행복하고 안정된 삶을 영위하기 위하여 반드시 해결해야 할 다양한 문제를 해결해 주는 “인간지향적 산업(human-oriented industry)”이라고 확실히 말할 수 있다.

고객이 안정되고 만족스러운 삶을 살 수 있도록 해주는 최적의 수단을 설계하는 일은 고객의 가족구성과 소유재산에서부터 미래의 모습까지 고객의 모든 측면을 완벽하게 이해한 후에야 비로소 가능해 진다. 이를 위해서는 고객이 자신이 믿고 있는 모집인(personal agents)과의 개별면담을 통해 細密한 諮問을 받고자 하는 慾求를 充足시켜 줄 필요가

있다.

그러나 이것은 既存의 專門化된 販賣組織이 미래에도 안정적 위치를 확보할 것이라는 의미는 아니다. 규제완화와 자유화 및 세계화는 다양한 새로운 판매채널의 등장과 더불어 생명보험시장의 급속한 발전을 도모하게 될 것이다. 이에 따라 전속모집인도 환경변화에 가장 잘 적응하는 것만이 살아남는 시대, 單純히 商品販賣의 仲介役割만을 遂行해서는 은행과 직접판매회사와 같은 費用節約的 販賣채널에게 자리를 내주는 시대, 고객에게 최적의 서비스와 진정으로 높은 부가가치를 제공할 수 있는 자만이 생존할 수 있는 시대가 될 것이다.

消費者満足度 調査에서 항상 높은 지지를 받고 있는 미국의 한 증권회사는 지나친 판매압력 또는 바람직하지 못한 판매전략을 사용하지 않는다는 회사의 “顧客第一主義(customer-first)”哲學에 합당한 사람만을 고용하는 엄격한 인사정책을 유지하고 있다. 그리하여 이 회사는 이러한 경영철학에 부합되지 않는 사람은 판매기술이나 능력에 관계없이 고용하지 않고 있다.

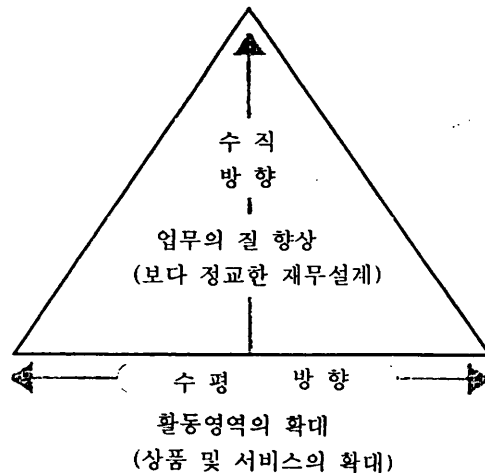
최적의 서비스제공이라는 목표를 달성하기 위하여 일본생명은 이러한 목표를 달성할 능력이 있는 유능한 사람들로 구성된 特화된 專門販賣채널(specialized professional sales channels)을 組織하고자 노력하고 있으며, 전문판매조직의 質을 철저히 높임으로써 21세기의 핵심채널로 자리매김될 수 있도록 조치를 취하고 있다.

#### 가) 高附加價值 創出의 두 가지 方向

그러면 특화된 전문판매조직이 고부가가치를 창출하는 판매채널

로서 최적의 서비스를 제공하면서 은행이나 직접판매, 기타 비용절약적 판매채널과의 경쟁에 직면하는 21세기에 생존하기 위해서는 어떠한 방향으로 나아가야 할 것인가?

[표8] 販賣채널의 附加價値 創出



최종적인 결론은 고부가가치를 창출하는 특화된 전문판매조직을 만들기 위해서는 顧客에게 先進化된 財務設計(advanced financial planning, 수직방향)를 提供하고, 商品과 서비스의 多樣性을 擴大함으로써 營業範圍(scope of activities, 수평방향)를 擴大하는 것이 전략적으로 중요한 것이다.

이제부터는 日本生命의 例를 통해 고부가가치를 창출하는 특화된 전문모집인채널에 대해 논의하고자 한다.

## (1) 財務設計士の 育成促進

일반적으로 재무설계사는 광범위한 정보(예컨대, 수입, 자산, 부채)를 고객으로부터 입수하여, 이를 전문가의 입장에서 평가하고 해당 고객에게 가장 이상적인 포트폴리오와 완벽한 개인적 재무계획을 설계해 준다. 이는 전속모집인이 전통적으로 제공해 왔던 컨설팅서비스를 고도로 확대발전시킨 것으로 볼 수 있다.

일본의 1,200조엔의 個人金融資産의 대략 절반정도가 60세이상의 老年家口에 集中되어 있으며, 그 중 약 60% 정도는 預金(deposits and savings)으로서 자산운용의 效率性이 떨어지고 있다. 이러한 사실은 개별화된 서비스를 강하게 선호하면서도 기본적으로 비유동성 자산운용의 욕구를 가지고 있는 노령인구시장에서 재무설계사들이 노년에 대비한 생활비의 설계나 은퇴에 대비한 財務設計關聯 컨설팅서비스를 提供하는 것이 有效한 販賣戰略이 될 수 있다는 것을 나타낸다.

재무설계사가 전반적인 노후생활설계나 자산운용계획을 수립하기 위해서는 모든 종류의 금융상품을 다룰 수 있어야 하지만, 재무설계의 개념은 사업영역간의 장벽이 견고하기로 소문난 일본 금융권에 완전히 정착되지 못하였다. 그러나 이러한 사업영역이 단계적으로 허물어지고 있기 때문에 금융기관들은 핵심적인 소매전략(retail marketing strategies)으로서 재무설계사의 양성에 보다 적극적인 노력을 기울이고 있다.

### i) 財務設計士の 養成

80,000여명의 핵심적인 보험모집인(sales agents)에게 고급전문지식과 우수한 컨설팅기술을 보유한 재무설계사가 되기 위해 필요한 교육

을 시키기 위하여 일본생명은 자체적으로 財務設計士資格認證프로그램을 개설하고, 전국의 약 2,000개 점포들이 본사의 강사진이 제공하는 선진적인 전문교육훈련을 수강할 수 있도록 内部衛星放送網(NICE-NET)의 활용을 포함하는 폭넓은 양질의 교육훈련과정도 개설하였다. 또한 일본의 금융빅뱅에 따른 여건변화에 초점을 맞추어 보험모집인과 지역관리자로 하여금 단지 생명보험만이 아니라 금융, 부동산, 세제 및 광범위한 기타 자산운용분야 등 생보관련 유관분야를 두루 섭렵하여 자신들의 전문지식을 늘릴 수 있도록 하기 위하여 일본의 재무설계사협회의 공인자격인 AFP(Affiliated Financial Planner)를 취득하도록 독려하고 있다.

## ii) 컨설팅支援業務 改善

컴퓨터와 화산통신기술을 활용한 컨설팅의 지원도 판매채널을 통하여 재무설계서비스를 제공하기 위한 교육 못지 않게 중요하다. 광범위한 고객 특유의 욕구에 맞추어 신속하고 융통성있게 컨설팅서비스를 제공하여 최적의 재무계획을 설계하고 이를 상품판매와 연계시키기 위해서는 효율적이며 電算化된 情報處理시스템(information processing system)이 요구된다.

일본생명은 고객 앞에서의 신속한 컨설팅서비스를 제공하기 위해 모든 판매직원(sales staff)에 대한 휴대용단말기 지급과 함께 모든 점포에 공적연금급부금 계산을 포함하는 노후설계컨설팅과 관련 고도로 복잡한 계산이 가능한 노트북컴퓨터를 갖추으로써 보험모집인의 재무설계서비스기능 역시 강화하였다.

## (2) “綜合서비스(total service)”의 提供

일본에서는 子會社設立을 통한 생명보험과 손해보험의 相互販賣가 1996년 10월부터 시작되었다. 일본생명에서는 상호판매의 본래 의도는 단순히 생명보험과 손해보험을 같이 판매한다는 것이 아니라 고객의 모든 재무설계욕구를 충족시킬 수 있는 종합서비스를 제공하는 데 있다고 판단하여 생명보험과 손해보험의 상호판매를 지칭하는 말로서 “종합서비스”라는 용어를 사용하고 있다. 대략 80,000명에 달하는 전문 보험모집인 가운데 40,000명의 핵심적인 정예판매인력들이 면허를 취득하여 현재 생손보상품을 판매하고 있다.

생명보험과 손해보험의 상호판매에 대한 顧客設問調査結果 40%의 고객이 한 보험회사에서 생명보험과 손해보험을 함께 구입하는 것을 선호하는 것으로 나타났다.

[표 9] 생명보험과 손해보험의 상호판매에 대한 고객의 의견

구 분	예	아니오	의견없음
상호판매가 허용된다면 한회사에서 모든 보험을 가입하겠습니까?	40%	27%	33%

모든 범주의 金融機關을 網羅하는 完全한 金融自由化가 이루어질 경우, 保險産業은 다른 보험회사 뿐만 아니라 은행이나 다른 금융기관과의 顧客確保競争에 直面하게 될 것이다. 특히 유동성이 앞서고 지급기능과 관련하여 고객의 편의 및 경쟁우위를 바탕으로 일일 금융거래부문에서 이미 선도적 위치를 차지하고 있는 銀行과의 顧客確保競争에서 優位에 서기 위해서는 生命保險會社와 그들의 판매조직이 고객과의 관계를 공고히하기 위하여 顧客과의 接觸機會를 늘리는 것이 전략적으로 중요할 것이다.

일본생명은 손보상품의 판매에서 시작하여 투자신탁과 기타 상품의 판매도 영업범위에 포함시킬 계획이며 販賣範圍를 繼續 擴大해나갈 것이다.

나. 核心채널을 補完하기 위한 새로운 채널의 潛在力 開發

완전한 금융자유화는 다음과 같은 결과로 나타나게 될 것이다.

- 多様な 會社の 登場
- 多様な 販賣채널
- 會社別로 特有的 商品과 서비스를 特有的 價格으로 販賣

결과적으로 판매채널은 고객에게 진정으로 가치있는 서비스를 제공할 수 있는 자만이 생존하게 되는 “適者生存”의 時代를 맞이하게 될 것이다. 영업범위를 확대하고 서비스를 다양화함으로써 보험모집인은 생명보험의 핵심판매채널로서의 위치를 계속 유지해 나가야 한다.

그럼에도 불구하고 생명보험사업을 둘러싼 환경은 역사적으로 유례없는 老齡化社會와 國際化 및 效率性 提高의 요청으로 인해 “海圖없는 航海”와 같이 미지의 세계로 가득차게 될 것이다. 그와 같은 시대에 생명보험회사들은 생산성은 유지하면서 최대의 효율을 올릴 수 있는 판매채널을 구축해야 할 것이며, 동시에 생명보험회사로서의 정체성을 잃지 않는 한도내에서 새로운 販賣채널의 活用可能性을 追求하며 既存의 販賣채널을 體質을 強化하는데도 힘을 쏟아야 할 것이다.

1) ANS助言者(ANS advisors)

작년에 일본생명은 과거에 본점이나 지점의 관리직에 근무했던 고정급 직원을 주대상으로 ANS조언자 라는 직책을 신설하였다. 고급네트워크서비스(Advanced Network Service)를 나타내는 ANS는 250명의 인력으로 일본내 주요 도시지역 본부에서 시작되었다. ANS는 충분한 사후서비스를 보험모집인으로부터 받지 못한 既存顧客들을 目標로 삼고 있으며 그러한 고객들에게 컨설팅서비스를 제공한다는 점에서 기존의 보험 판매와는 다르다.

1,700만명 이상의 고객을 가진 일본생명의 過去 營業方式은 潛在顧客을 發掘에만 重點을 둠으로써 불가피하게 일부 고객이 事後서비스를 받지 못하였다. 또한, 때때로 궁극적인 판매채널의 목적은 보험의 판매라는 사고가 우선시됨으로써 진정으로 고객의 입장에서 컨설팅을 제공하기가 곤란하였다. 그러나 ANS조언자들은 과거의 영업개념에서 180도 전환하여 우선적으로 고객에 대한 컨설팅 및 維持管理서비스를 提供하되 보험의 販賣는 顧客이 願하는 境遇에 限하는 營業方式을 採擇하였다.

비록 이제 시작에 불과하지만, ANS조언자들이 이러한 서비스를 제공함으로써 관리고객의 契約更新率이 改善되고 新契約締結이 늘어나는 등 기대했던 효과를 이미 거두고 있다. 이것은 미래의 판매채널이 나아갈 방향을 제시하는 시금석이 될 것이다.

## 2) 他 金融圈의 販賣채널 活用

위에서 언급한 바와 같이 생명보험 및 손해보험의 상호판매 허가에 따라 대략 80,000명에 달하는 손해보험 獨立代理店이 생명보험을 판매하고 있다. 이들 독립대리점은 보험회사와 고용관계에 있지 않는 사실상의 外部 販賣채널로서 계약판매관계와 유사하다. 일본생명에서는 과거 고

고객에게 세심한 서비스를 제공할 수 있는 内部 보험모집인채널의 육성에 초점을 두었다. 그러나 현재는 더 높은 효율성을 요구하는 치열한 경쟁으로 인해 관심을 外部 판매채널로 돌려 그들을 효율적으로 활용해야 한다고 생각된다.

생손보상품의 상호판매와 금융빅뱅의 일환으로 허용된 상호판매라는 절호의 기회를 계기로 일본생명은 양질의 외부인적자원(채널)을 계속 활용하고 효과적인 서비스망의 범위를 확대하며 최적의 서비스를 제공할 수 있는 판매채널전략을 개발할 계획이다.

#### 다. 情報革命에의 對應

컴퓨터와 화상통신 기술의 발달 및 고객들의 기술에 대한 수용능력의 진보에 따라 도래하게 될 고도의 정보혁명이 21世紀 販賣채널의 構築에 한 가지 要素가 될 것이라는 점을 명심하여야 한다. 그 좋은 예가 자동차보험시장을 석권하기 위하여 정교한 데이터베이스와 텔레마케팅 기법을 활용하고 있는 영국의 Direct Line社 이다. 그러므로 인터넷과 같은 컴퓨터와 화상통신기술은 언젠가는 오늘날에는 상상조차 못하는 생명보험상품과 서비스를 공급하는 중요한 판매채널이 될 것이다.

일본생명으로 매달 걸려오는 150만건의 전화와 500,000명의 방문객을 소중한 기회로 삼기 위하여 일본생명에서는 24시간 전화센터 및 무인박스를 설치하여 고객이 본점의 조언자로부터 화상전화를 통해 컨설팅 서비스를 받을 수 있도록 하였다.

## 6. 結論：老齡化社會에서 持續的인 潤澤한 生活保障

지금까지 21세기의 생명보험 판매채널의 모습에 주안점을 두고 생명보험사업이 지향해야할 방향에 대해 논의하였다. 21세기는 역사적으로 유례없는 노령화사회가 도래할 것임을 예고하고 있으며 그와 더불어 다양한 사회보장프로그램과 기타 사회제도가 생겨날 것이다. 또한 만약 우리가 기존의 체제를 변화시키지 않고 그대로 계속 유지할 경우 우리 후손들의 어깨에 무거운 짐을 지우는 것이 불가피하며, 사회의 활력도 크게 위축되게 될 것이다.

이러한 문제에 대한 해결방법은 가계, 자조노력 및 복지서비스의 효율성제고를 통한 三角保障的 接近方法(three-tiered approach)에 있다. 21세기가 다가옴에 따라 어떻게 가계에 활력을 불어 넣고 자조노력을 북돋우며 아울러 복지서비스를 정비할 것인가를 심각히 고려해야 한다. 한편, 사회복지를 완성한다는 측면과 더불어 한 가정의 행복에 대한 관심의 산물로 노후를 대비하는 自助商品(self-help products)으로서 생명보험은 전에 없이 중요한 역할을 수행하게 될 것이다.

비록 노령화사회라는 개념이 우리들에게 다소 우울한 느낌으로 다가올 수도 있으나 반드시 그렇게 생각할 필요는 없다. 영원히 젊고 장수할 수 있는 사회는 태초부터 인류의 꿈이었으며 우리가 꿈꾸는 이상적인 사회의 개념이다. 노령화사회에서 인간이 생명보험이라는 평생설계상품을 통해 윤택하고 안전하며 행복한 삶을 살 수 있도록 보장하는 것이 우리의 의무이자 사명이다.

▶ 海外 保險會社와의 協力

다른 많은 나라들도 현재 노령화라는 동일한 문제를 경험하고 있거나 앞으로 경험하게 될 것이다. 노령화에 대응하기 위해 사회가 어떻게 짜여져야 할 것인가의 문제는 틀림없이 21세기에 인류가 직면하게 될 가장 중요한 문제가 될 것이다. 만약 미래의 장수사회에서 지속적으로 윤택한 생활과 행복을 누릴 수 있도록 일본과 다른 나머지 국가들의 생명보험회사가 선도적인 역할을 수행한다면, 이는 커다란 희망과 용기의 원천이 될 것이다. 또한 이것은 우리가 할 수 있는 사회에 대한 가장 큰 기여가 될 것이다.

다른 나라에 있는 보험회사들과 협력하여 우리 일본생명은 풍요롭고 행복한 21세기 장수사회의 꿈을 실현하는데 도움이 되도록 平生設計商品の 供給者로서 우리가 할 수 있는 모든 것을 해나갈 것이다.

**FUTURE VISION OF THE LIFE INSURANCE BUSINESS**  
**IN THE 21ST CENTURY: SALES CHANNELS IN A NEW AGE**

**- Introduction -**

The theme of this conference - "The Life Insurance Industry - Today's Challenges - Tomorrow's Opportunities" - conveys the hopes and dreams of the life insurance business as the 21st century approaches, as well as a rewarding sense of worth and mission.

The Japanese life insurance industry, having developed in pace with the Japanese economy, has brought about a highly-penetrated insurance market and now faces not only major changes in the business environment - namely, deregulation, liberalization and internationalization - but also what is probably humankind's most important issue: the advanced aging of society. Given these circumstances, the most pressing issue - and most important responsibility - confronting Japan's life insurance industry is assuring the enrichment and happiness of the 21st century's aging society by devising future strategies and establishing a new framework from a global perspective.

The theme of this conference is indeed wonderful with its suggestion of challenges for the future and, as someone myself who is involved in the management of a life insurance company, I feel compelled to consider again the importance of our role.

It is with such thoughts in mind that this paper, focusing on the sales channels through which Japan's life insurance industry and life insurance market have developed, presents my own personal philosophy together with actual examples from Nippon Life with the objective of identifying the strategic directions in which we must concentrate in response to the advanced aging of society.

When contemplating the future vision of Japan's life insurance industry and

the direction that its sales channels will take in the future, it is first necessary to analyze economic and social conditions in Japan and identify how these conditions are changing.

### **Japan at a Historic Turning Point**

The uniquely Japanese social and economic systems that have enabled the postwar Japanese economy to increase productivity, overcome a multitude of obstacles and sustain high rates of growth over the past fifty years of the postwar era are now at a historical turning point.

For instance, the economic expansion that bottomed out in October 1993 lasted 44 months as of this May, the third longest in postwar Japan's business cycles. However, the 2.2% average rate of growth in this period pales can hardly be compared to the double-digit rates seen during Japan's high-growth period. In addition to today's low growth rates, Japanese industry is also facing a loss of its cost advantages due to such factors as wages that are now among the world's highest and the appreciation of the yen, the result of Japan's immense trade surplus. As a result, this has increased the perceived burden of the private sector's employment system, as characterized by a system of seniority-based salaries and lifetime employment, and is quietly increasing the liquidity of the labor market. Furthermore, businesses, especially manufacturing industries, are transferring operations overseas, generating fears that Japan's industry could be reduced to a hollow shell. These and other controversies - such as a substantial loss of trust in the financial sector in the wake of a series of financial institution failings (a form of post-bubble economic readjustment) and inefficiencies in a broad range of economic activities due to non-transparent government restrictions - underscore the issues in an economic system previously praised as uniquely Japanese. The current situation in the Japanese economy suggests that what is required is not a palliative, such as the improvement of productivity in a single corporation or government-initiated measures to stimulate the economy, but rather a response that addresses fundamental problems in the economic system.

At the same time, the economic foundations that are based on the social structure are also at a turning point as the 21st century approaches, the most important factor being the rapid pace at which society is aging and family sizes are shrinking. For example, the elderly population (those 65 or over) is expected to overtake the number of young people (those under 15) this year (1997). And, as reflected by the prevalent expression that society has become less traditionally family-oriented and more orientated toward individuals, there is now great diversity in the Japanese people's values and lifestyles. In short, with Japanese society changing at a pace much faster than expected, no attempt to envision Japan's future would be meaningful unless these societal changes are also taken into consideration.

The government's rapidly growing budget deficit can be seen as reflecting the changing state of Japan's society and economy. As the other advanced nations have taken active steps to reduce their own budget deficits, Japan's budget deficit increased over the past several years and has recently been one of the worst among the OECD nations. This suggests that the Japanese system is becoming ill-matched to respond to the major changes that are emerging with increased frequency in Japan. Thus, Japan requires substantial reform that addresses such issues as what the country's industrial and population structures will be in the future.

Postwar Japan, as one of the Western capitalist nations and with the protection of the advanced nations (primarily the U.S.), defined its goal as catching up with and overtaking those nations. Various institutions were set up to achieve this goal, typical examples of which include government-driven industrial policy, the main bank system, and knowledge-intensive education. In actuality, however, it can be said that these and other social and economic systems and the economic activities that they engendered (expressed by the term "catching up") achieved high-level growth because of the priority given to increasing domestic productivity and efficiency under global conditions of that era

characterized by little cross-border movement by capitalism's elements of production: labor, materials and products and capital.

Today, however, advanced information and telecommunications technology and improved distribution systems as well as the increasingly international nature of financial and capital transactions are giving rise to labor, materials and products and capital that are more and more homogenous and borderless, resulting in a global framework that differs greatly from that under which Japan's postwar high-level growth occurred. In view of the ongoing innovation in computers and consumer products that lack national identity, it is time for Japan to abandon its "catch-up" systems and modes of behavior and adopt instead a "pioneering" approach characterized by the pursuit of a strong element of creativity and the high added value that such creativity engenders. This, in turn, will necessitate overhauling the country's various systems and institutions in ways that facilitate innovation. Thus, there is a need to bring about the development of Japanese systems that are compatible with international standards of competition to replace the uniquely Japanese style of competition and protection backed by regulation that was the general rule in the past. In this respect, the time has come for Japan to promptly reassess the path that it should take and its grand design from a global perspective as the 21st century rapidly approaches.

### **The Life Insurance Industry at a Turning Point**

Life insurance has its origins in the concept of mutual aid espoused by the members of communal groups from early on, such as the Collegia Tenuiorum of ancient Rome, grounded on the simple desire to protect and secure their own lives, and its basic principle behind this concept continues to this very day. Because of their nature as a sort of cooperative, life insurance companies have traditionally specialized in life insurance operations and have been localized and narrow in business scope due to the need to remain closely linked to social security systems and utilize mortality rates and other statistical procedures.

In contrast, today's life insurance industry is undergoing a transformation and business opportunities are expanding because of vast changes in the external environment: the regional integration of insurance markets (as in the EU), the growth of "bancassurance," a trend of mutual entry against banks and other financial institutions, the global trend of aging societies and reevaluation of the social security system brought about by financial constraints. To take advantage of the life insurance market's growth potential, the world's life insurance companies are aggressively pursuing cross-border expansion. With respect to annuities, endowments and other savings products, life insurance companies face inevitable competition with banks, investment trusts and other financial institutions, while at the same time cross-industry business (as exemplified by the foray into banking by UK life insurance companies) is taking off.

These and other trends make it even more important to establish new businesses from a global perspective in order to provide uniquely distinct products and services, while expanding and strengthening one's business foundation. Although mutual companies have been the primary means by which life insurance companies have solidified the industry's tradition of mutual aid, the recent increase in demutualization and mutual holding companies for financing purposes clearly attests to the changes in the competitive environment that the insurance industry now faces. With reorganizations, mergers, acquisitions and other means increasing, life insurance companies will have to take new approaches to expanding their operations.

## I. The Three Major Issues Confronting Japan

The most important factors that will bring about change in Japan and in the Japanese economy can be summarized in the following three issues: "aging", "internationalization" and "efficiency". More specifically, "aging" refers to the desire to grow old gracefully and resourcefully, not simply to age. Next, "internationalization" means not merely responding passively to the cross-border movement of people, information and capital but rather actively creating one's own global networks. And, in regard to "efficiency", with "aging" and "internationalization" demanding even greater efficiency from Japan's society and economy, we must keep in mind that survival will be possible only for those companies that are the most outstanding and most in compliance with international standards and order. When individual companies mesh organically, the effect on Japan's society and economy will increase exponentially. These, in short, are the three major issues.

### 1. The First Issue - "Aging"

The aging of the Japanese society is marked by three unique characteristics. The first is its large scale. If the current pace continues unchanged, the 65+ stratum of the population will rise from the current 16% to 27% of the total population by 2025.

The next characteristic is the growing percentage of the elderly population of even more advanced age. For example, by 2025, those in the 75+ age group will account for 57% of those in the 65+ age group because of the aging of the first wave of postwar baby boomers. Never before in any country in human history has this percentage ever exceeded 50%.

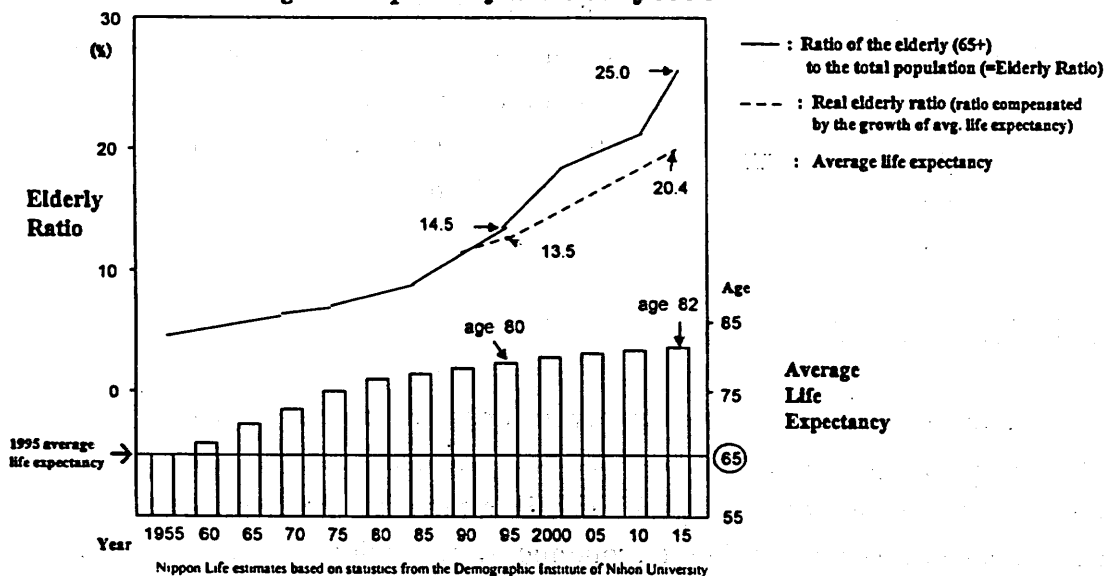
The third characteristic of the aging of Japanese society is its rapid pace. In Japan, it took a mere twenty years for the index of society's aging to rise from 10% to 20%, an extremely rapid rate compared to the 70 or so years required in Sweden

and Germany, forerunners with respect to the phenomenon of an aging society.

At the same time, Japan's birth rate is falling. The annual number of live births was 2.8 million in 1947, but is now only 1.2 million. This combination of longer life expectancies and a rapidly falling birth rate is certain to have a major impact on the future socioeconomic structure.

It is expected that when the elderly exceed 30 million in number, the majority - 19 million - will be persons with no major problems with respect to personal finances or health (i.e., competence or faculties). In other words, Japan will not merely have greater numbers of elderly but more and more of the elderly will be vigorously active in various respects. This means that welfare policy measures will have to be drastically rethought.

**Table 1 : Average life expectancy and elderly ratio**



## 2. The Second Issue - "Internationalization"

The second factor, internationalization, means that, in order to maintain a firm position among the nations of the world into the 21st century, Japan will have to abandon its reliance on the kind of economic activity that has been criticized as self-centered, pursue fair competition grounded on global standards and make contributions worthy of its economic might.

Until now, Japan has based its economic activities and systems on the narrow, closed framework of its own national boundaries, and on static, long-term relationships, typified by *keiretsu*, or corporate group affiliations. Such uniquely Japanese business systems allow for efficient production and drive economic growth and we can be proud of that fact. Nonetheless, today's extensively internationally distributed business systems are leading to an age of survival of the fittest on a global scale - an age in which, economically, the pursuit of corresponding cost means that survival is ensured only to those businesses capable of offering the products and services that are the best internationally. From the viewpoint of international comparative advantage, Japan and Japanese firms must actively develop and take full advantage of a trans-national network of such superior businesses in fields in which those businesses could not be consistently competitive on their own.

## 3. The Third Issue - "Efficiency"

The third and final factor, efficiency, means that in order to survive in this age of intense competition, Japan must drastically reassess the respective roles of the public and private sectors. Specifically, it is time for the country to replace its traditional government-initiated economic system with a deregulated, private-sector-driven economic system that is both highly efficient and highly productive.

In the public sector, the government must become more efficient by placing the stress on the need for a "lean government:" radically reforming Japan's

traditional government-dependent systems, reorganizing government agencies, and continuing with reforms of public finance. Public-sector initiative must be replaced by private-sector initiative and we must forge ahead with deregulation by eliminating or scaling down the power and authority that has created so such vested interest and bureaucratic corruption.

The Administrative Reform Council, chaired by Prime Minister Hashimoto, is currently investigating the feasibility of various concrete reforms - all aimed at achieving "lean government" - such as changing the range of government services, reorganizing the central agencies and bolstering the functions of the cabinet. Government reform has been a perplexing issue since the establishment of the Provisional Commission for Administrative Reform of the early 1980s; it is hoped, however, that current efforts will result in fruitful and effective reform that will serve as model for other areas, such as public finance and social security programs.

In the private sector, corporate Japan must make the increasing of efficiency one of its important objectives. Traditionally, Japanese corporations have stressed growth at the expense of short-term profitability, enabling them to grow to unparalleled scale, but also causing considerable profitability problems. Capital profitability, for example, is conspicuously poor, with ROE of only 3.7% - less than 20% of that of American corporations. The causes include the massive financing that took place during the years of the bubble economy, the heavy burden of depreciation expenses resulting from excessive capital investments and increasing labor costs due to inherently redundant employment.

#### 4. The Japanese Big Bang

The Japanese Big Bang, first proposed by Prime Minister Hashimoto last November, is viewed as part of the efforts to break free of the 50-year-old postwar system. The three factors described above, aging, internationalization and efficiency, should also be seen as keywords in this reform.

The orientation toward non-liquid assets is considered to be one of the economic effects of the aging of society. As the aging of society progresses (as it is expected to do) and uncertainty about the future prompts people to prepare financially for the future on their own, a financial system must be created that efficiently manages these growing individual financial assets. At the same time, to ensure the continued long-term growth of the Japanese economy, Tokyo's financial and capital markets must attain international levels of efficiency to facilitate the influx of these assets into industry. Many issues, however, remain to be resolved.

① The rapidly shrinking foundations of Tokyo's financial and capital markets

Looking at trends in the volume of foreign currency transactions on the world's principal markets, the Tokyo market's share is shrinking rapidly, leading to concerns that Tokyo's standing will be even lower when the European Monetary Union is introduced (now scheduled for 1999). Moreover, the Singapore market is drawing away large volumes of stock and interest rate futures; the London market, large volumes of spot-trading stocks. Prompt countermeasures are called for in response to this trend, the causes of which include:

- \*Higher taxes and commissions in Japan;
- \*Lack of transparency in the Japanese market due to uniquely Japanese trade practices and the absence of disclosures; and
- \*Inconvenience due to excessive regulation.

**Table 2 : Drop in the status of the Tokyo financial market :  
- daily average foreign exchange transaction**

\*US\$100m

	April, 1989			April, 1995	
	share(%)	amount*		share(%)	amount*
<b>TOKYO</b>	15	1,108	↘	10	1,613
<b>LONDON</b>	26	1,840	→	30	4,645
<b>NEW YORK</b>	16	1,152	→	16	2,444
<b>SINGAPORE</b>	8	550	→	7	1,054
<b>HONG KONG</b>	7	488	→	6	902

② The declining international status of Japan's banks and other financial institutions

As exemplified by the substantially lowered ratings of Japanese banks, the status of Japan's financial institutions is cause for concern. This is due primarily (but not exclusively) to the poor asset efficiency of Japanese banks, which in turn is a result of the same traditional pursuit of expansion through small profits and quick returns that is widely prevalent among Japanese corporations; to massive amounts of long-standing bad debt, and the correspondingly lower ROE; and to limited know-how regarding derivatives and other new types of products that promise high profitability.

**Table 3 : The falling international status of Japanese major banks**

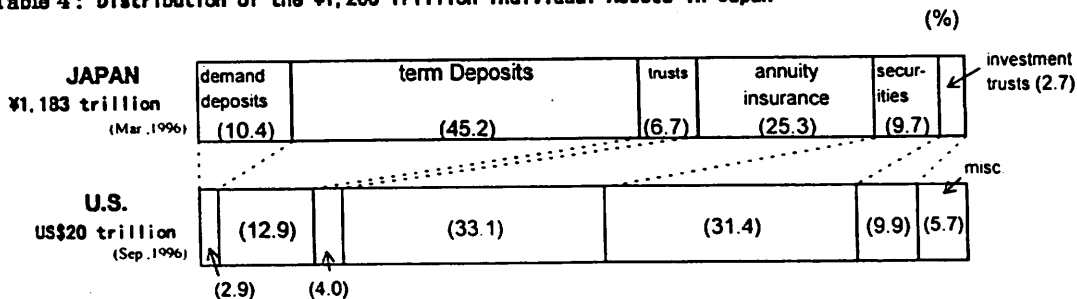
RATING	1990		1996	
	JAPAN	U.S., EUROPE	JAPAN	U.S., EUROPE
AAA	IBJ	Deutsche-Bank JP Morgan UBS Barclays		Deutsche-Bank UBS
AA+	Sumitomo Tokyo-Mitsubishi		→	JP Morgan Barclays
AA	Sanwa Long-Term Credit Bank	Societe Generale		
AA-				Societe Generale
A+		Citicorp	Tokyo-Mitsubishi	Citicorp
A			IBJ Sumitomo Sanwa	
.....				
BBB+			Long-Term Credit Bank	

Source : S&P

③ The ineffective use of Japan's ¥1,200 trillion in personal financial assets

Over half of personal financial assets, worth ¥1,200 trillion, are kept in deposits and savings. Despite the temporary withdrawals of funds prompted by record low interest rates, this tendency continues because, it is felt, of the various problems plaguing the securities market and the low appeal of stocks themselves, due to factors such as characteristically low ROE.

**Table 4 : Distribution of the ¥1,200 Trillion Individual Assets in Japan**



Japan's financial Big Bang, proposed last November in response to such developments, has the bold objective of turning Tokyo's market into an international market comparable to New York's and London's by 2001, and sets forth three guiding principals for achieving this:

**Free** (free markets where market mechanisms can operate unfettered)

**Fair** (markets that are transparent and reliable)

**Global** (markets that lead the times on a global scale)

The six deliberative councils currently deliberating concrete measures, including the Insurance Council, Financial System Research Committee and Securities and Exchange Council, are scheduled to submit a recommendation by June. The goal of this initiative is to effect structural reform that will revitalize the Tokyo market as quickly as possible and provide Japan with the financial systems that will be needed in the 21st century, with each sector equally sharing the pain.

There are, however, two important points.

The first is that governmental and fiscal reform, including the reform of public financial institutions (principally postal savings and insurance) and government fiscal investment and loan, must be implemented simultaneously. This is because reform will be distorted and incapable of satisfying the conditions of competition unless market mechanisms are put into effect universally. This includes postal savings, which with a balance of ¥222.4 trillion represents 34.7% of individual savings and deposits (as of December '96) and postal insurance, which accounts for over 60% of all premium income in the commercial individual insurance market.

The second important point is that reform must not be a goal in itself; the goal is reform that truly benefits consumers and the Japanese people. The consumers will ultimately benefit as each sector develops equally following a certain amount

of preparatory time that fully takes into account the fatigue being experienced by financial institutions, including the life insurance industry, with its characteristically fixed liabilities and difficulties with negative spread.

Problems with the pace of reform notwithstanding, the early 21st century will see the arrival of an age of intense competition crossing over the traditional borderlines of business categories and the life insurance industry will be forced to face further exacerbating problems.

#### **IV. The Life Insurance Market in Japan Today**

##### **1. Highly-Penetrated Japanese Insurance Market**

Since becoming the world's largest insurance industry in terms of insurance in force in 1987, Japan's private life insurance industry has continued to grow, reaching ¥2,153.4 trillion (\$20.1 trillion) in private life insurance companies' insurance in force in late March 1996, with ¥30.8 trillion (\$289.7 billion) in annual premium income.

In addition, Japan's private life insurance in force is equivalent to 573% of national income - extremely high relative to other nations' levels - while the household coverage index is 95.0% (1994), making Japan, in effect, highly insured population.

Japan's private life insurance industry has steadily expanded the scope of its operations over the years, amassing ¥187 trillion (\$1.6 trillion) in total assets and becoming a major presence in the financial sector, with an 18.6% share of private financial institutions' total funds.

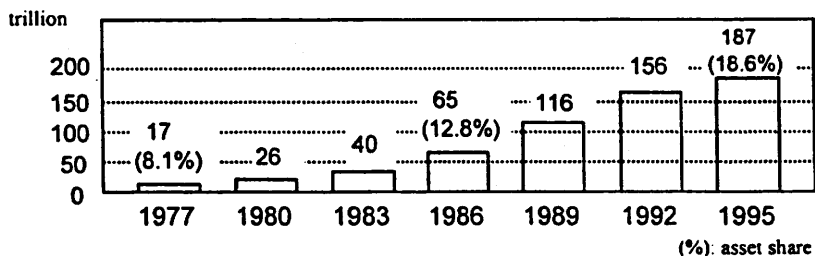
**Table 5 : Diffusion index**

	(%)					
	1970	1976	1982	1988	1991	1994
Household coverage index in Japan	89.4	89.6	92.3	91.6	93.7	95.0

	JAPAN	KOREA	AUSTRALIA	U.S.	CANADA	U.K.	FRANCE	GERMANY
Total life insurance amount / National income	573 %	357 %	48 %	200 %	241 %	125 %	143 %	92 %

As of the end of 1994 (U.K., France and Australia : end of 1993)

**Table 6 : Total assets of Japanese insurance companies**



Note 1: The figures for insurance in force indicated here were abstracted from the Life Insurance Fact Book 1996 (Japan Institute of Life Insurance) and the 1996 Life Insurance Fact Book (American Council of Life Insurance). The basis for insurance in force is insurance sold by private domestic and foreign life insurers to the residents of that country. This includes individual pensions in a portion of the countries.

Note 2: Exchange rates at the end of each year are used for U.S. dollar conversions.

In the background of the tremendous growth that the Japanese economy has achieved is the mounting need to sustain the standard of living that has been upgraded by the continuous rise in national income and the resulting rapid penetration among the Japanese people of a middle-class consciousness and the predominance of the nuclear family. Life insurance companies responded effectively and successfully by satisfying this need for greater security - primarily with combined term/endowment insurance and combined term/whole-life insurance, introduced in the 1960s and 1980s, respectively - while at the same time lowering premiums on several occasions to satisfy the needs of the time, i.e., better security at lower premiums. During the time of the so-called bubble economy of the late '80s, life insurance companies also quickly expanded their range of

operations in response to the greater demand for savings products (i.e., single payment endowment insurance and individual pensions), which in turn reflects the public's greater demand for interest-generating uses of its money. Undeniably, however, a decisive factor was the slow but sure marketing of savings products to households and businesses by a network of full-time, primarily female sales agents (see below).

## 2. Enactment of the New Insurance Business Law

The new Insurance Business Law, enacted last April as an amendment to the 56-year-old law to reflect the life insurance industry's expanding operations and upgrading its role, is founded on three major cornerstones: (1) the promotion of efficiency in insurance and competition through deregulation and liberalization; (2) the maintenance of business soundness, and (3) the assurance of transparency in the management of insurance operations.

Prompted by this revision, which strives to increase customer convenience through the introduction of the principle of competition, the past year has seen a total of thirteen new life insurers (eleven non-life subsidiaries and two foreign affiliated firms) advancing into the life insurance market, bringing the current number of life insurers in the industry up to a total of forty-four. These new firms will moreover be expected to further revitalize as their operations based on new products and sales channels that are clearly distinct from those of the existing life insurance companies.

Meanwhile, the new law stipulates a variety of measures, including the reinforcement of corporate governance through the introduction of solvency margin standards and early corrective measures, the establishment of a Policyholders Protection Fund and the provision of individual rights of representative action, as well as improvements in disclosures, while promoting the thorough establishment of the concept of self-responsibility.

### 3. The Development of Life Insurance Sales Channels - The three Turning Points

I would like now give an explanation of the course of the development of the highly unique sales channel, comprised predominantly of women, which has supported the growth of the life insurance market in Japan, based on the three turning points that, to a great extent, have determined its direction.

#### ① The turning point that defined the direction of Japan's life insurance sales structure (around 1955)

In prewar Japan, life insurance was sold primarily through influential or notable local residents and others with strong interpersonal relationships and roots in the area, affiliated with independent sales agents. After the war, however, life insurance companies began employing the services of women who were seeking greater economic independence as democratization advanced during the postwar reconstruction era by introducing a tied agent sales structure made up predominantly of women.

Although premiums for life insurance policies in prewar Japan for the most part were paid once a year, in line with the once-a-year receipt of compensation (harvest) in the agriculture-based economy of Japan, policies with monthly premium payments rapidly expanded, eventually becoming the mainstream, in postwar Japan, since that is better accommodated to the system of monthly compensation of wage-earners whose numbers were growing as the country's economy as it became increasingly urban in nature. This necessitated the monthly collection of premiums, prompting many companies to adopt a system in which tied sales agents, placed in charge of a certain territory, would take over the tasks of locating new customers, collecting premiums and providing various services to established customers within the territory.

This was the precursor of what would later become the cornerstone of Japan's current life insurance sales system, namely, a sales agent network made up

predominantly of women who have an intimate link to their territory and provide face-to-face services.

② The shift to the establishment of a specialized sales channel (around 1965)

There was a rapid surge in the number of sales agents, reflecting the economic growth in Japan and the concomitant changes in the social and economic environment, such as the advance of the nuclear family and the rapid penetration of the middle-class consciousness, which provided a firm foundation for the development of the life insurance industry. However, this massive increase in personnel was also linked an increase in sales agents with a part-time mentality whose main interest was supplementing their household incomes, which in turn resulted in high turnovers marked by large-volume recruitment and large-volume resignations.

To eliminate this problem and create a better sales system that would earn the trust of society, the entire life insurance industry set out to institute specialized sales channels, eliminating part-time positions and relying instead on tied sales agents with a highly professional bearing and advanced expertise and skills.

< Industry Efforts to Institute Tied Sales Agent Systems >

More meticulous screening in initial hiring: Employment tests for sales agents (1963)

Stability in employment and initial wages: Applying the Minimum Wages Law and instituting guaranteed minimum salaries (1973)

Systematized training: Adopting industry-standardized training systems (1974)

As more and more women attained greater social advancement and pursued higher education, insurance companies also adopted specialized professional sales agent programs to make full use of the capabilities of these better-qualified, more career-oriented women.

At Nippon Life, this system, known as Lieve, which was launched in 1979, made it possible to introduce a system for the selective screening of career-oriented women graduates of universities and junior colleges mainly through public solicitation, provide successful applicants with practical training through a sophisticated and effective training system and engage in more focused sales activities by limiting their activities to corporate employees or other specific market. Lieve, made up of a combination of the words Life and Eve (denoting the concept of woman), is a word we coined to epitomize the desire of women to live their lives actively. The number of such specialized professional sales agents has expanded from its initial 76 to roughly 13,000 today and, from this pool of talent, women are promoted to local managerial positions such as that of head manager, thus providing a solid base for self-actualization by career-minded women in a society (Japanese society) where the percentage of working women is said to be 10% lower than in the West.

### ③ The start of a new era (around 1992)

After the postwar period of uninterrupted, solid growth, the collapse of the bubble economy and the subsequent weak business climate ushered in an age of stagnant performance for Japan's life insurance industry. The collapse the bubble economy also prompted changes in the financial activities of the consumers and resulted in a broad increase in customers who taking a more conservative, long-term and rational approach to financial planning and the selection of products for financial security and asset formation.

Amid such social trends, life insurers that place the priority on financial planning type sales channels that promote consulting sales have been demonstrating rapid growth. In addition, since the new Insurance Business Law enacted in 1996 allowed concurrent life and non-life insurance operations through subsidiaries, some 80,000 non-life insurance agents have begun selling life insurance under newly-acquired licenses. Using know-how accumulated

through long years of experience in business consulting in the field of non-life insurance, these non-life insurance agents are now aiming to provide customers with total risk consulting that encompasses both life and non-life insurance.

Meanwhile, companies newly advancing into the market have been actively developing a direct marketing approach over the last few years using products and competitive pricing that are distinctively different from those of established life insurers, to make it possible for them to expand their market in the most effective way using the few management resources (infrastructure) that are available to them and, consequently, are rapidly making their presence felt. Furthermore, financial revitalization measures being considered in the context of the financial Big Bang initiative include the promotion of mutual access with banks and other industries through subsidiaries and the over-the-counter sale of insurance in banks. Although the direction and time of implementation remain unclear at the present time, it can at least be said that, when considering the future direction of life insurance sales channels, trends in insurance sales by the banking industry, which exerts a strong influence on the market, can by no means be neglected.

In conclusion, Japan's life insurance sales structure itself is likely to be strongly impacted by the financial planning channel, the independent agents of the life insurance subsidiaries of non-life insurers, the emergence of direct marketing and the move by banks and other financial institutions into the life insurance field.

## **V. The Challenge of Nippon Life Insurance**

### **1. The New Philosophy of the Life Insurance Industry**

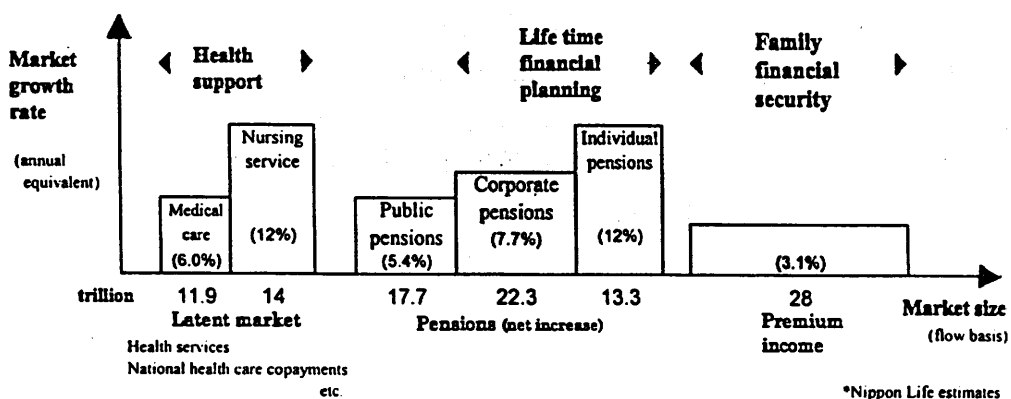
In the era of high growth rates, families supplied corporate Japan with a large and stable supply of quality labor and corporations responded with lifetime employment and a system of seniority-based salaries. The government, due in

part to the relatively youthful bias of the population, provided generous pensions and medical care system that placed little burden on the public. In this respect, families, corporations and the government all worked in union to support the development of both society and the economy.

Nevertheless, the imminent aging of society is certain to bring major changes to this traditional framework. Corporations is becoming increasingly incapable of sustaining traditional Japanese employment practices and the burden of pension and welfare benefits is becoming too great for the government to bear. Amidst changes in lifestyle, such as the independence of women and the shift from a family to an individual orientation, families are gradually losing their traditional function of mutually providing family members with both spiritual and economic support.

Meanwhile, this change in the traditional functions of the family, corporations and the government is also requiring greater self-help efforts by the individual. In other words, in the 21st century, the life insurance industry will have to respond to the needs of a society in which individual self-help (I consider these to be of three separate categories) encompasses an ever broader scope at each stage of life.

**Table 7 : Forecasts of the life insurance market in 2010**



The first category of self-help is family financial security. Although growth comparable to the GNP will be possible due to factors such as the advance of second-generation baby boomers into the core of the financial security market, this area is seen as already in the maturation stage, as the 95% household coverage index would suggest.

The second category is lifetime financial planning, that is, ensuring the economic means to grow old gracefully and resourcefully within an aging society. Although extremely high rates of growth can be anticipated in this category (primarily through individual and corporate pensions), the expected intense competition with other financial institutions will mean that success will hinge on asset management capabilities.

The third category is health support. Although we have so far relied on the national government and public organizations for nursing, medical care and other welfare services, with the national health care co-payment expected to rise to 50% by 2025, the limits of the current framework will inevitably be exceeded. Private-sector vitality will have to be introduced into nursing and health care to ensure the enrichment and happiness of the longer lives that the people will enjoy. To that end, life insurance companies can capitalize on the considerable potential of this new market by using its face-to-face marketing networks to move into the nursing and health care field.

According to this view of market prospects in the 21st century, we can conclude that the mission of the life insurance industry in the above three categories, namely, family financial security, lifetime financial planning and health support, is to support individual self-help efforts and ensure the consistent enrichment of life for the elderly.

## 2. Global Trends in Sales Channels

Before considering the direction of sales channels leading to the realization of an enriched life for the elderly, I would like to give an overview of worldwide currents surrounding life insurance sales channels.

As stated above, tied sales agents make up the core sales channel of Japan's insurance companies; however, a diverse range of sales channels can also be found in other countries, including brokers, independent sales agents, and bank sales.

Of these other channels, there has been a considerable increase in bank sales of insurance, so-called "bancassurance," in recent years, particularly in Europe. In France, for instance, where bancassurance is the most advanced, over 50% of all life insurance premium income comes from bank sales.

There are two possible factors behind this. One is that Europe has for some time permitted bancassurance. The other is the rapidly growing demand for savings products, such as endowment insurance and single-payment annuities, which, coupled with tax incentives, satisfy the need for self-help efforts to provide financially for one's own old age, reflecting, in turn, revisions in social security programs compelled by the aging of society. As a result of such trends, products such as savings-type insurance and single-payment annuities are now perceived to be financial products, making it easier for banks to sell them since they already deal in savings-type products. Customers, meanwhile, as with deposits, savings and investment trusts, are comparing financial products on the basis of return, liquidity and other variables and are deciding for themselves which are the most profitable (a decision that includes tax considerations). This is also evident in the expansion in over-the-counter sales of individual pensions by banks in the U.S., which are gaining in popularity there as alternatives to CDs (transferable certificates of deposit) and unit trusts.

Savings products are also gradually increasing through direct sales through telemarketing and direct mail. For example, direct marketers have a 3% share of the life insurance and annuity market in the UK, and an 11% share in the Netherlands. As information and telecommunications technology becomes more advanced and customers become more receptive to technology, giving rise to the so-called information revolution, and electronic money and other new methods of payment are established, low-cost direct marketing is expected to expand even further.

Meanwhile, financial planners will also play a prominent role in the field of savings products. As marketing to senior citizens and the affluent becomes more and more important, there is sure to be a greater demand for consulting and comprehensive asset management services provided by tied agents and financial planners with superior consulting skills.

On the other hand, there is also the primary marketing channel for traditional whole-life insurance and other risk products, which must be tailored to fit each customer's life cycle. In the U.S., about sixty percent of all traditional life insurance products are sold by sales agents, certainly a sign that they are demonstrating considerable consulting capabilities.

Insurance, in addition to being a financial product, also functions as a means of economic support customized to the needs of the customer's security and income needs, which vary according to life stage. As products become more and more individualized and differentiated, there will be increased needs for consulting services provided by tied sales agents.

### 3. The GOAL 2000 Plan

Under the Goal 2000 plan, we are reforming every aspect of our operations through a two-tiered approach to fulfilling our mission in an age of intense competition that transcends corporate categories. We formulated the five-year

GOAL 2000 Plan in 1995 and are now implementing it based on the two cornerstones that are seen that are considered necessary for the accomplishment of our mission, namely:

- ① The strengthening of the business foundation, and
- ② The providing of optimum service.

① The strengthening of the business foundation

The first cornerstone of this two-tiered approach, the strengthening of the business foundation, is being pursued primarily by improving financial soundness and reinforcing profitability.

In order to reinforce soundness, in addition to improvements in the quality of assets and the strengthening of the comprehensive ALM risk management system for assets and liabilities, the fulfillment of capital is also an issue that must be dealt with in preparation for the coming era of intense competition in the future.

Most of Japan's life insurance companies are mutual companies and, based on the fundamental principle of mutual companies, they have generally returned most of their annual profits to policyholders in the form of dividends. This has given life insurance mutual companies considerably lower capital than the joint stock companies against which they will compete in the future.

Though life insurance companies like Nippon Life were able to cover low on-balance capital with abundant latent stock profits until around the end of the 1980's, the 1990's brought collapse and stagnation to the stock market, which ultimately reduced latent profits, which underscored the inherent weakness and precarious nature of a dependence on latent stock profit because of vulnerability to stock price fluctuations. Prompted by an awareness of this, along with forecasts of even more intense competition in the future, led to the decision that on-balance capital must be increased in order to assure a more solid foundation.

However, reducing policyholder dividends as a way of retaining earnings to increase capital would never win the sympathy of the customers. Simultaneously improving capital and increasing dividends to policyholders would be extremely difficult, but is something that must be done in order to survive the coming era of intense competition. This, in turn, requires company-wide efforts to improve efficiency and improve earning capacity.

As the first initiative to reinforce profitability, Nippon Life was successful in reducing expenses amounting to a total of about 100 billion yen in the period 1990-94 in order to achieve a radical improvement in efficiency in the cost structure. A restructuring effort that was implemented beginning in 1995 has resulted in a total staff cuts of 3,000, including reductions of 500 regular career staff and 1,500 general employees by overhauling the headquarters organization, broad reorganizing the sales offices and rationalizing clerical operations, while simultaneously shifting an additional 1,000 employees to new and direct productivity areas, such as non-life insurance operations.

The second initiative to reinforce profitability was the establishment of a management infrastructure that provides the incentive for cutting costs and enables profitability-oriented management. Specifically, this entails the full-scale introduction of "business surplus" as an operational index that clarifies profit and loss between terms and enables comparisons with financial institutions that are organized as joint-stock corporations. The headquarters follows the business surplus by sector, while the branches follow the Branch Profitability Index, which is coupled to the business surplus. Through this structure of management unifying the headquarters and regional office, efforts are being made to develop an organization that will strengthen profitability throughout the entire company.

## ② Providing optimum service

The second cornerstone is providing optimum service. With the complete

deregulation of the financial sector, allowing a wide range of companies to enter the market with uniquely distinctive products and prices, the alternatives of the customers will be diversified, making service even more important. Only companies capable of providing optimum service will be able to attract customers, expand their network of customers and develop as a company. In other words, life insurance companies must establish as their business goal the provision of optimum service while abandoning their previous emphasis on the expansion of operations.

To assure that this management philosophy of providing optimum service is shared equally by all employees, we have narrowed the focus of the Goal 2000 Plan's quantitative goals to 20 million individual customers and 300,000 corporations.

One characteristic of the Japanese life insurance market is the relatively great importance of the corporate-orientation in the life insurance market, including insurance policies and contracts with corporations and the resulting access to company employees for individual insurance policies with premiums paid through payroll deductions. Indeed, some 25% of all policies in force are made up of such corporate policies, while individual insurance policies with employees accessed through the company where they work, with premiums paid through payroll deductions, account for another 25%. Altogether, no less than 50% of all policies are dependent in one form or another on this corporate foundation. Setting the number of companies as the goal for customer acquisition and providing optimum service would likely lead to an expansion in the company network as well as an expansion in the overall market, including individual customers.

#### 4. Sales Channel Strategies in the Goal 2000 Plan

Nippon Life is coming to grips with the reinforcement and overhauling of sales channels by setting the two vectors, or directions, described below, in order

to define the direction of sales channels in the future that would be capable of actualizing the business goal of providing the optimum service:

- (1) High value added in the core channels (specialized professional sales channel)
- (2) Exploring the potential of new channels to supplement the core channel

(1) High added value in the core channel (specialized professional sales channel)

Life insurance historically provides protection in the form of "living insurance" against the broad range of risks encountered by an individual throughout the average life span, backed by reliability and the spirit of mutual aid. In that sense, I can say with confidence that the industry is a "human-oriented industry" that responds to the various problems that must be resolved in order to ensure a secure and happy life.

The task of designing the optimum means to enable the customer to live a secure and satisfying life becomes possible only after fully understanding the customer in all respects from family structure and assets to future outlook. To achieve this, there is an indispensable need for a face-to-face fine-tuned response by a personal agent who has gained the trust of the customer.

This does not mean that the future of every existing specialized sales channel is secure. Deregulation, liberalization and globalization are certain to encourage a vigorous advance into the life insurance market as well as the emergence of various new marketing channels. For the tied sales agents, too, this will be an age of survival of the fittest, an age in which those who simply act as intermediaries in the sale of products will lose out to banks and low cost channels such as direct marketers and an age in which survival will be assured only to those capable of providing customers with the optimum service and true high added value.

A certain American securities firm that consistently receives strong support in

surveys of customer satisfaction maintains a strict policy of hiring only people who are capable of following the company's "customer-first" philosophy of never engaging in churning, high-pressure sales or other undesirable sales tactics. The company apparently refuses to hire anyone who is not compatible with this policy, regardless of their sales skills or capabilities.

To achieve its goal of providing optimum service, Nippon Life is striving to create specialized professional sales channels made up of talented people capable of achieving this goal and is taking steps to promote a thorough upgrade in the value of its professional sales organization, which will be positioned as its core channel in the 21st century.

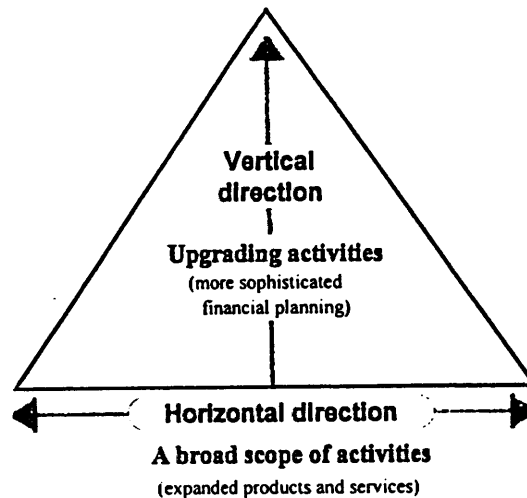
### The Two Directions of High Value Added

In what direction, then, should we proceed to enable the specialized professional sales agent channel, as a high added value channel providing the optimum service, to survive in the 21st century when faced by the competition of banks, direct sales and other low-cost channels?

Our ultimate conclusion is that, in order to create a high value added specialized professional sales agent channel, it is strategically important to provide advanced financial planning (the vertical direction) and broaden the scope of activities by expanding the range of products and services (the horizontal direction).

I would now like to discuss high value added specialized professional sales agent channels using examples from Nippon Life.

**Table 8 : Adding value to sales channels**



### ① Promoting the Development of Financial Planners

Generally speaking, financial planners collect a wide range of information about the customer (e.g., income, assets and liabilities), assess the data from an expert point of view and devise for that person the ideal portfolio and a complete personal financial plan. This can be seen as a highly evolved extension of the consulting services that tied sales agents have traditionally provided.

Roughly half of Japan's ¥1,200 trillion in individual financial assets are concentrated in the households of senior citizens (60+ years old) and, with some 60% maintained in deposits and savings, are not being managed effectively. This suggests that consulting services provided by financial planners for, say, planning living expenses for old-age and making financial preparations for retirement would be an effective marketing strategy for the senior-citizen market, which is characterized by a strong preference for personalized service, while also having the need for the management of assets that are basically non-liquid in nature.

Though financial planners must be able to handle all types of financial products in order to devise comprehensive life and asset management planning, the concept of financial planning did not penetrate that thoroughly into Japan's financial world, which was previously characterized by the rigid barriers that existed between business categories; however, as the barriers between such categories continue to be broken down step by step, financial institutions are undertaking more active efforts to train and deploy financial planners as the core of their retail marketing strategies.

#### i) Training in financial planning

In order to provide the core members of its 80,000 or so sales agents with the training needed to become financial planners possessing advanced expertise and superior consulting skills, Nippon Life has instituted an expanded, enhanced training curriculum, including the establishment of its own financial planner accreditation program and the utilization of an internal satellite broadcast network (NICE-NET) to provide some 2,000 sales offices nationwide with access to advanced professional training given by instructors at the head office. In addition, with attention focused on circumstances in Japan's following the Big Bang, we are also encouraging sales agents and local managers to acquire the Japan FP Association's public qualification of AFP (Affiliated Financial Planner) in order to expand their expertise to encompass not just life insurance but also related information about financing, real estate, taxation and a broad range of other assets-related fields.

#### ii) Improved consulting support

Consulting support utilizing computer and telecommunications technology is of no less importance than training in providing financial planning through sales channels. Providing a broad range of customers with consulting that is tailored to the specific needs of each in a speedy and flexible manner and ultimately

designing the optimum financial plan and linking this to product sales, requires an efficient, computer-based information processing system.

In addition to providing its entire sales staff with portable terminals that allow them to perform speedy consulting in the customer's presence, Nippon Life has also reinforced the financial planning services of its sales agents by equipping each sales office with notebook computers capable of advanced calculations relating to, say, old-age financial consulting, including calculations of public pensions.

### ② Providing "Total Service"

The cross-selling of both life and non-life insurance through subsidiaries commenced in Japan in October of last year. At Nippon Life, we use the term "total service" to indicate this cross-selling of life and non-life insurance in consideration of the original intent of cross-selling, which is providing not only life and non-life insurance but rather total service for all of the customer's financial planning needs. Of our roughly 80,000 specialized sales agents, a core of 40,000 highly qualified members now sell both life and non-life products, having been licensed to do so.

A survey of customers' opinions about the cross-selling of life and non-life insurance suggest that 40% of customers like the idea of purchasing both life and non-life insurance from a single company.

**Table 9 : Customer opinions of the cross-selling of life and nonlife insurance**

	Yes	No	No Opinion
Once cross-selling is allowed, would you like to purchase all your insurance products from a single company?	40%	27%	33%

Source : "A Survey of the Market Penetration of Cross-Marketing." by Japan Management Association Research Institute, 1997

When a complete financial liberalization encompassing all categories of corporations occurs, the insurance industry is expected to face competition for

customers not only with other insurance companies but also with banks and other financial institutions as well. In order to come out ahead in the competition for customers with banks, in particular, which already have a dominant lead in the area of everyday financial transactions because of their advanced liquidity, convenience and advantage with respect to payment functions, it will be strategically important for life insurance companies and their sales channels to increase their contacts with customers in order to solidify relations with them.

Beginning with non-life insurance products, we intend to include sales of investment trusts and other products into our scope of operations, and to pursue the expansion of activities.

## (2) Exploring the potential of new channels to supplement the core channel

Complete financial liberalization will result in:

- \*A variety of companies
- \*Through a variety of channels
- \*Selling uniquely distinctive products and services at uniquely distinctive prices.

As a result, our sales channels will find themselves in a demanding era of "survival of the fittest" in which only those capable of providing customers with truly valuable services will survive. By increasing the level of activities and broadening the range of services, however, the sales agent channel should be able to maintain its status as the life insurance industry's core channel.

Nevertheless, at the same time, the environment surrounding the life insurance business will be one fraught with unknowns, indeed a "chartless voyage," brought on by the aging of society to an historically unprecedented degree and by internationalization and demands for even greater efficiency. In such an era, life insurance companies will have to develop a combination of sales channels that achieve the greatest efficiency while maintaining productivity and,

at the same time pursuing the possibilities of new channels and using their strengths to bolster existing sales systems without losing sight of their identity as life insurance companies.

#### ① ANS advisors

Last year, Nippon Life created the position of ANS advisor primarily for fixed-salary employees previously working at the main office or in local managerial positions. ANS, which stands for Advanced Network Service, began with some 250 personnel in the major urban centers of Japan and differs from conventional insurance sales in that it targets existing customers who have not received adequate follow-up service from sales agents and provides those customers with consulting services.

In previous sales activities, Nippon Life, which has over 17 million customers, placed the emphasize on identifying potential new customers, an approach that unavoidably lead to vacuums in which some existing customers did not receive sufficient follow-up service. In addition, the ultimate sales channel objective of selling insurance products would sometimes take precedence, making it difficult to provide consulting that is truly grounded in the customer's viewpoint. These ANS advisors, however, in a 180-degree turnabout from previous sales concepts, adopt the approach of first providing consulting and maintenance services, while selling insurance products whenever the customer so desires.

Although they have only just begun, ANS advisors, by performing these services, have already achieved the expected results in improving the renewal rates of policies under their charge and in the sales of new policies. This, we feel, will be a touchstone with respect to the direction of future sales channels.

## ② Using the sales channels of other corporate categories

As stated above, allowing the cross-selling of life and non-life insurance has prompted roughly 80,000 independent non-life insurance agents to begin offering life insurance. These independent non-life insurance agents, having no employment relationship with insurance companies, are in effect external channels, much like a contract sales relationship. The focus at Nippon Life was previously placed on cultivating a channel of sales agents capable of providing attentive service in order to be able to provide life insurance as a human-oriented industry. Now, with intensifying competition necessitating greater efficiency, we feel that we must turn our attention to external networks and make effective use of them.

With the cross-selling of life and non-life insurance as the starting point and seizing the golden opportunity offered by cross-selling within the context of the Big Bang, it is our intention to continue using outside human resources (channels) of superior quality, broaden the scope of our effective service network and develop a combination of channels that will enable us to provide optimum service.

## (3) Responding to the Information Revolution

The coming of the sophisticated information revolution - made possible by technological advancement in computers and telecommunications, as well as customers' increased receptivity to technology - is something that must be kept in mind as a factor that will shape sales channels in the 21st century. A notable example of this is the UK company Direct Line, which made use of sophisticated databases and telemarketing techniques to dominate the automobile insurance market. Thus, computer and telecommunications technologies, such as the Internet, could some day be an important channel for supplying life insurance products and services that today is beyond imagination.

To utilize the valuable opportunities that are offered by the 1.5 million telephone calls and 500,000 visits that Nippon Life receives each month, we have

set up a 24-hour telephone center and unattended kiosks, where customers can receive consulting services from main office advisers by TV telephone.

Although such endeavors are still in the experimental stage with respect to sales, we intend to pursue applications of new technologies in our operations without losing sight of the importance of creativity and imagination.

### **- Conclusion - Ensuring Continued Enrichment in the Old-Age Society -**

I have discussed ideas concerning the direction in the life insurance business with an emphasis on the future shape of life insurance sales channels in the 21st century. The 21st century, which will herald the advent of the aging of society to a historically unparalleled degree, will also bring with it a variety of strains in social security programs and other social systems. Furthermore, if we were to continue on with the present systems without change, it could not help but place a heavy burden on the shoulders of the younger generation and bring about a severe decline in the very vitality of society.

The solution to these problems lies in a three-tiered approach: the family, self-help and an upgrade in the efficiency of welfare services. With the 21st century approaching, we must give serious thought to how we can go about revitalizing the family, stimulating self-help efforts and overhauling welfare services. Meanwhile, from the standpoint of complementing social welfare, life insurance will play an ever increasingly important role in this respect as well as self-help products based in the virtue of concern for the well-being of one's family.

Though the idea of an aging society may strike us as somewhat dismal and cheerless, I feel that it need not necessarily be that way. A society of perennial youth and longevity has been the dream of humankind since the beginning of time and this has been our concept of the ideal society. We feel that it is our duty and our mission, using the lifetime planning products known as life insurance, to ensure enrichment, safety and happiness for this society of advanced age.

## Working With Insurance Companies in Other Nations

Many other countries around the world are now or will be experiencing the same problem of aging. How society should be structured in response will undoubtedly be the most important question with which humanity will be confronted in the 21st century. If the life insurance companies were able to play a role of leadership, in Japan and in the rest of the world to assure continued enrichment and happiness in tomorrow's societies of longevity, I feel that this would be a source of considerable hope and courage. This would also be the greatest contribution that we could make to society.

Working together with insurance companies in other nations, we at Nippon Life intend to continue doing all that we can, as providers of lifetime planning products, to help realize the dream of a 21st century society of longevity that is also abundantly enriched and happy.



### Sources

- \* "21st Century Economic Systems: Creation, Selection and Coexistence," edited by the Industrial Policy Bureau, Ministry of International Trade and Industry, 1993.
- \* Nakatani, Mine: "Historical Transitions in the Japanese Economy," Toyo Keizai Shinhousha, 1996.
- \* "A New Practical Course in Life Insurance," edited by The Institute of Life Insurance Welfare, 1990, Yuhikaku Co., Ltd.

## 金融서비스企業의 勝利模型

(Winning Models for Providers of Financial Services)

### 1. 金融서비스産業 變化로 避할 수 없게 된 假想化

앤더슨컨설팅(Andersen Consulting)에서는 금융서비스산업의 미래를 조망하는 한 가지 중요한 模型을 추론했다. 앤더슨 컨설팅은 전세계 금융서비스의 모든 분야를 담당하는 40여 파트너들로 이루어진 그룹으로서 폭 넓은 전문지식을 이용하여 향후 10년간 금융서비스 산업의 미래를 전망하기 위한 과제를 수행해 왔다. 특히 假想化(virtualisation)가 금융서비스산업의 미래에 어떻게 영향을 미칠 것인가에 초점을 맞추었다. 이 작업을 통해서 현재와는 아주 다른 미래에 기업이 당면할 威脅과 機會(threats and opportunities)를 고려하는 데 도움을 줄 模型을 개발하였다.

금융서비스산업은 전례없는 도전에 직면해 있다. 이런 도전과 변화는 점차 빠른 속도로 일어나고 있다.

#### ▶ 점차 熾烈해지는 競爭

시장점유율을 두고 경쟁하는 기존산업의 경쟁자들 외에도 전혀 관련이 없는 산업의 競爭者들이 金融産業에 進入하기 시작했다. 예를 들면 영국의 버진(Virgin)은 음악사업으로 시작하여 현재는 상호기금을 취급하고 있다. 마이크로소프트(Microsoft)와 인튜이트(Intuit)와 같은 소프트웨어회사들도 금융서비스분야에서 상당한 역할을 하고 있다.

▶ 기하급수적인 속도로 지속적으로 變化하고 있는 技術

현재, 技術의 잠재적 영향력은 상상력의 한계에 의해서만 제약되고 있는 시점에 와 있다. 급속한 技術발전의 시대에 진입한 것이다. 특히 인터넷(Internet)은 상당히 짧은 기간내에 産業全般의 世界化(globalization)를 구축할 수 있게 하였다.

▶ 예측할 수 없는 政治·經濟的 環境

경제와 정치발전에 대한 10개월 후의 미래를 예측한 것조차도 믿을 수 없는 것이 일반적이 되고 있다. 세계 정치·경제환경이 점점 복잡하게 얽히고 있다는 사실이 이들 변화가 가져다 주는 영향을 측정하는데 어려움을 더해 주고 있는 것이다.

▶ 점점 더 細心해지는 消費者

소비자들은 점점 더 높은 수준의 품질과 고객서비스를 기대하고 있고, 이를 얻기 위하여 공급자들을 변화시키려는데 더욱 적극적이다.

▶ 빠르게 變化하는 法律

법률과 규정이 금융서비스산업에서 중요한 역할을 하고 있음은 확실하다. 사소한 규제 변화도 산업에는 큰 충격을 줄 수 있다.

미래가 어떻게 될 지를 예측하기는 어렵지만, 한 가지 確實한 것은 根本的인 方向이 金融서비스의 假想化를 향하고 있다는 것이다.

## 가. 假想化(virtualisation)란 무엇인가

가상화란 時間과 空間 그리고 形態의 制約을 除去한 것으로, 컴퓨터, 원격통신(telecommunication)과 화상매체(visual media)가 하나로 통합(convergence)됨으로써 가능해지고 있다. 가상화로 소비자는 복합적인 전자유통경로(multiple electronic distribution channels)를 이용하여 선택을 확대할 수 있게 되었고, 복합 공급자(multiple suppliers)가 만들어내는 상품과 서비스의 생산 증대도 가능하게 되었다. 가상화는 다양한 상거래에서 일어나고 있지만, 가상 상품과 서비스가 확산되고 있는 금융서비스산업에서 특히 두드러지고 있다.

## 나. 假想化의 衝擊

가상화의 충격을 가장 뼈저리게 느낄 수 있는 분야는 配達(delivery)과 供給(supply)의 가상화이다.

假想配達은 상품 또는 서비스를 사람 대 사람의 접촉없이 직접 소비자에게 인도하는 경로를 이용하는 것이다. 전화, 자동인출기(ATM), 키오스크(kiosk) 등을 이용하여 가상배달을 하고 있는 금융서비스기업이 많다. 훨씬 더 강력하고 세밀한 경로가 인터넷, 데이터베이스, 통신수단과 멀티미디어 기술의 급속한 발전을 이용해서 실험되고 있다. 이런 새로운 경로들은 훨씬 더 세밀하면서도 柔軟한 消費者와의 相互作用(customer interaction)을 가능하게 하는 潛在力을 지니고 있는 것이다.

假想供給은 상품과 서비스를 공급하기 위한 다수 기업들의 협력에 의한 것으로서 한편으로는 단일기업이 소비자와 연결되도록 한다. 가상화는 직접 대면하지 않고도 보다 복잡한 상호작용을 가능케 함으로써

供給者들 相互間에 보다 효율적으로 協力할 수 있는 潛在的 可能性을 제공하고 있다.

다. 假想化가 同伴될 때 市場力(market forces)은 극도의 不確實性을 創出

市場力은 그 자체로 상당한 불확실성을 야기한다. 가상화는 과거에 볼 수 없었던 고도의 산업변화를 자극하는 촉매로 작용할 것이다. 가상화에 따라 금융서비스 기업은 더 이상 시장진입장벽, 소비자, 공급자 및 경쟁자와의 관계, 그리고 누가 경쟁상대가 될 것인가에 대하여 명확하게 가정할 수 없게 되었다.

비록 가상화가 금융서비스산업에 점차 널리 퍼지겠지만, 미래 가상세계의 모습이 어떠리라고는 확신할 수 없다. 여러 가지의 미지의 상황이 있을 뿐이다 :

- 技術을 통해 강력해진 消費者들(customers empowered by technology)이 기존의 공급자가 제공하는 것에서 選擇하는 데 만족할 것인가, 또는 제품기획에 參與하기를 원할 것인가?
- 參與企業들은 協力해야 하는가? 아니면 獨占的인 解決策들이 제시될 것인가?
- 향후 감독·기술상의 기준에서 國境間, 産業間 提携가 許容될 것인가?
- 變化의 速度는 어떻게 될 것인가? 현재 인터넷상에서는 망(web)의 주기를 35일로 보고 있어, 폭발적인 온라인 혁신을 반영하고 있다.
- ‘消費者를 所有(own the customer)’하는 것이 가능한가?
- 市場은 世界化될 것인가, 아니면 局地的인 규칙과 기준을 그대로 유지할 것인가?

## 2. 시나리오 企劃은 不確實性에 對備하는 必須的인 手段

앞에서 언급한 문제와 여러 다른 문제에 대한 해답을 예측하려고 하는 것은 위험한 일이다. 기업들이 부정확한 예상에 근거하여 전략을 수립한다면, 그 기업은 소멸할 지도 모르기 때문이다. 이런 不確實性을 다루기 위한 대안이 시나리오(scenario)企劃이다. 이것은 예측수단이 아니다. 가능한 결과의 범위를 고려하여 불확실성을 인식하고 이를 감안한 戰略을 開發하는 方法이다. 물론 그런 전략은 효과가 있다고 검증된 바 있다. 시나리오에서는 도표를 제공하여 기업은 이를 사용하여 현재 그들의 위치를 파악하고, 가능한 전략적 목표를 찾아서 향후 진로를 정할 수 있다. 시나리오는 企業들이 學習하고 適應하도록 돕는 手段이다.

### 가. 假想世界을 說明하는 極端的이지만 現實性 있는 4가지 시나리오

향후 몇 년 후의 금융서비스 산업의 모습을 결정할 불확실성을 철저히 분석한 후에, 4가지의 극단적이지만 현실성있는 시나리오에 근거하여 假想金融서비스模型(the Virtual Financial Services Model : VFS Model)을 만들었다. 이런 극단적인 경쟁환경 속에서 - 그 보다 덜한 환경에서는 활동하겠지만 - 살아남을 기업은 거의 없지만, 시나리오는 選擇의 範疇를 그리고 있는 것이다. 각각의 시나리오는 가상금융서비스모형(the VFS Model)의 두 축을 형성하는 두 가지의 決定的인 不確實性이 相互作用함으로써 결정된다. ∴ 즉, 需要와 供給의 原理이다. 이 둘 모두 금융서비스 산업의 미래를 결정할 것으로 여겨지는 가장 중요하면서 가장 불확실한 세력(forces)이다.

## 나. 需要의 特性

消費者들은 소비자에게 맞춰진(customised) 해결책(교육, 주택, 교통 등에 대한)을 요구할 것인가, 아니면 계속해서 근본적인 욕구를 충족하는 수단을 제공하는 (주택소유자보험과 같은) 상품생산물(commodity products)을 구매할 것인가? 소비자들은 공급자들이 그들의 근본적인 욕구를 충족시켜 주길 바랄 것인가, 아니면 특정금융상품을 구매하러 돌아다니는 것에 만족할 것인가?

## 나. 供給의 特性

개방적이고 세계적인 규칙에 의해 지원될 때, 공급자들은 재화와 서비스 생산을 위하여 각자의 核心能力(core competencies)에 초점을 맞추면서 서로 협력할 것인가? 아니면 상품과 서비스가 보다 독점적인 방식으로 제공되고, 기업이 가장 중요한 價値사슬機能을 提供하여, 다른 기업과는 매우 밀접하고 독점적인 관계에서만 협력하는, 지역적으로 국한되고 폐쇄된 환경이 지속될 것인가?

## 3. 시나리오

미래에 나타날 수 있는 극단적인 양상들을 살펴보기 위해 이들 수요와 공급의 두 축을 이용하였다. 이런 극단들은 모형의 4가지 극단에서 나타나고 있어 4가지 시나리오로 기술되고 있다. 금융서비스 기업들은 아래의 가상금융서비스모형에서 보여 주는 4가지 시나리오에서 검토된 범위내에서 활동하게 될 것이다.

假想金融서비스模型(the VFS Model)

強制的인 提携  
(生産의 勝利)

世界專門家들

協力的

(消費者的 勝利)

공급자 위주 생산품		공급			
		특성	수요	특성	

소비자 위주 해결책

敵對的 周邊者들  
(規制의 勝利)

友好的 企業集團  
(關係의 勝利)

獨占的

또한 서로 다른 각 시나리오들은 한 기업의 收益, 消費者와의 關係, 시나리오에 필요한 技術과 人力의 形態 및 많은 다른 요인들에 있어서 의미하는 바가 다르다. 각 기업은 자신의 組織과 市場에 대하여 그들이 가지고 있는 지식을 이용하여 현재의 경쟁환경이 어떠한가, 시나리오에서 규정한 극단적인 상황과 관련하여 어디에 위치하고 있는지, 그리

고 미래에 어떤 환경에 처하게 될 것인지를 식별할 필요가 있다. 사실, 한 企業내에서 여러 事業들이 서로 다른 環境속에서 運營될 可能性은 현재 뿐만 아니라 미래에도 매우 높다.

#### 가. 世界的인 專門家들 (消費者의 勝利)

소비자지향의 해결책과 공급자들의 협력이 수렴하는 쪽의 극단에는 세계전문가들(global specialists)의 세계가 있다. 이 세계에서는 權力이 消費者들의 손안에 있다. 그들은 자신의 특정 수요를 충족해 줄 고도로 소비자에게 맞춰진 해결책을 요구한다. 세계전문가들은 인터넷과 같은 전세계적인 네트워크(global public networks)를 이용하여 어느 시각 어느 지역에서든 즉각적으로 그들의 요구에 반응한다.

消費者들의 欲求는 개별적으로 제안을 요구함으로써(personalized requests for proposals) 直接的으로 表現될 수도 있고, 또는 개개인들의 활동을 쫓아서 소비자에게 所求할 수 있는 일괄상품을 제공하는 것을 전문으로 하는 통합자들에 의하여 暗默的으로 決定될 수도 있다. 통합자들은 세계 도처의 전문가들을 불러 모아 소비자에게 제공하는 제품이나 서비스의 구성요소들을 조합하려 한다.

標準化된 세계적인 規則으로 供給자들은 적시에 협력하는 것이 가능하다. 이러한 기준들은 공급자들이 가상시장에서 공급자 상호간 그리고 소비자와 상호반응하는 방식을 정의하고 있다. 規制는 대부분의 세계주요 시장들에서 동질적일 때 효과적이다. 이러한 동질성은 진정한 세계경쟁을 가능케 하고, 경쟁자들에게 살아남기 위해서는 세계적인 수준이 되어야 함을 요구한다.

사업이 世界的인 性格을 갖추는 데에는 流通經路가 극단적으로 假想化되어야 하며, 복잡한 상호작용때문에 이들 경로는 매우 細密하여야 한다. 세계전문가들의 세상에서 세계적 경쟁력을 갖추려면, 供給者는 그들의 核心能力에 밀착하여 集中할 필요가 있으며, 그 핵심능력이란 금융 서비스 가치사슬의 특정요소들에 맞춰진 것이다.

#### 나. 友好的인 企業集團 (關係의 勝利)

우호적인 기업집단(friendly conglomerates) 시나리오내에서 소비자는 소비자에게 맞춰진 해결책을 원하지만, 규제와 기술적인 제약 때문에 地域的으로 獨立된 企業集團들이 해결책을 제공해 주는 것에 의존할 수 밖에 없다. 이 시나리오에서 공급자와 소비자간의 성공적인 관계는 이윤을 내야하는 기업에게는 매우 중요한 것이다.

規則이 가지는 獨占의 特性和 法律의 地域化가 結合함으로써 단일기업이 처음부터 끝까지 서비스를 제공하는 것이 보다 효율적인 것이 되고 있다. 이같은 友好的인 企業集團의 世界에서는 소비자가 공급자와 長期的인 關係를 맺고 있다. 供給者는 消費者의 근본적인 욕구를 이해하고, 충족시키려고 상당한 노력을 투여하고, 이러한 이해에 기초하여 상당한 附加價値를 창출한다. 따라서 소비자가 또 다른 공급자와 이런 류의 관계를 다시 맺으려면 상당한 시간 투자를 요하게 되어 그리 쉽게 이루어 지지 않는다.

이런 시장은 높은 認知度와 紐帶感을 그 특징으로 한다. 금융서비스 기업들은 그들의 지역범주내에서 다양한 금융 및 비금융 서비스와 상품을 제공하고 있다. 금융서비스 기업집단은 금융서비스 산업의 외부에서 산업내 기업에 대한 주식보유를 통하여 궁극적으로는 소비자들의 욕

구를 충족시키는 상품을 제공할 수도 있다.

#### 다. 敵對的 周邊者들(規制의 勝利)

이 시나리오하에서 소비자는 표준화된 금융상품의 범주에서 선택할 수 있지만, 地域 供給者들이 提供하는 商品에 限定되게 된다. 이들 지역공급자들은 규제상의 그리고 기술적인 이유로 독자적인 운영을 하고 있다. 지리적인 의미에서의 地域은 현지 금융공급자들이 벌이는 市場占有率 確保를 위한 價格競爭에 의하여 판가름난다. 규제는 공급자와 소비자 간의 상호작용방식을 정의하고 있다.

消費者들은 價格에 매우 敏感하고, 상품이 팔리려면 복잡하지 않아야 하기에 공급자들과의 相互作用은 훨씬 單純하다. 가격을 낮게 유지하려는 압력 때문에 비용을 줄일 수 밖에 없고, 규모의 경제를 실현하기 위한 규모확대수단으로서 공급자간의 유대가 증진될 수도 있다. 地域別 規制는 공급자를 다른 지역의 경쟁으로부터 보호할 것이고, 높은 進入費用으로 인하여 새로운 시장참가자가 억제된다.

기준과 규제의 제약으로 효율을 높일 협력수단의 사용이 차단되고, 공급자는 스스로 모든 가치사슬의 구성요소를 제공해야만 한다. 따라서 供給者는 商品範圍를 制限하는데 焦點을 맞춘다. 거래비용을 줄이기 위해서는 두 개의 상품을 제공하는 경우가 기능하는 그 정도까지 이들을 합한 복합상품이 보완적이 되도록 상품범위를 줄여야만 하기 때문이다.

#### 라. 強制的인 聯合(生産에서의 勝利)

여기서는 消費者가 供給者爲主의(commoditised) 金融서비스 商品

의 範疇에서 選擇하게 된다. 그러나 규제와 기술기준을 포함한 규칙들이 개방적이면 소비자들은 지역적이 아닌 전세계적인 구매를 하게 된다. 강력한 소비자보호법률하에서는 소비자들이 세계 도처에 있는 기업들과 거래를 하는데 있어 너무 걱정하지 않아도 된다. 그들은 공급자들과 가상적으로 상호작용하지만 상호작용이 너무 복잡하지도 않고, 정보가 교환되며, 경로가 비교적 단순하기 때문이다. 강력한 공급자위주 시장에서 소비자에 대한 충실성(customer loyalty)은 거의 찾아 볼 수 없다.

공급측면에서 價値사슬의 專門家들이 등장할 것이다. 이들은 핵심능력에 초점을 두고, 최종생산물의 배급을 위하여 협력할 것이다. 비용을 줄이기 위하여 전공정을 개선하는데 초점을 맞출 수 있는 전략적 제휴가 생겨날 것이다. 이런 연합에 참여하려면 전문가들은 세계적이 되어야 하고, 성공적인 전문가들은 아마도 경쟁력있는 제품들을 바로 생산함으로써 많은 제휴를 동시에 맺게 될 것이다. 特化된 새로운 市場進入者들이 금융서비스 가치사슬의 대부분에서 既存의 供給者들을 代身할 것이다.

#### 4. 시나리오를 利用하는 方法

##### 가. 早期警報의 徵候들

어떻게 결정적인 불확실성들을 해소하느냐에 따라서 매우 다른 시장구조와 경쟁여건이 전개될 것이며, 각각에 있어 경쟁자들에게는 매우 다른 의미를 지니게 된다. 假想金融서비스模型(the VFS Model)에서는 금융기업들이 현실세계가 움직이는 방식과 미래의 가상세계를 대비하여 오늘 취해야 할 조치들을 제공하는 방식을 결정하는데 도움이 될 조기경보 징후들을 알려 준다.

世界專門家들(Global Specialists) 세계에서 공급자들간의 임시적인 제휴는 재빨리 형성되어 빠르게 사업을 진행하고 관계를 끝맺는다. 이 같은 供給者들간의 提携가 성공했다는 것은 이 시나리오에 필요조건 시장 구조가 현실화되고 있음을 나타내는 것이다.

友好的인 企業集團(Friendly Conglomerates)에서 살펴 볼 경제정후들중의 하나는 단순히 금융서비스 기업들의 시장점유율 증대가 아닌, 그 영역을 확장하는 引受合併활동이 될 것이다. 인수합병을 기업들이 모든 금융서비스를 제공하고 아마도 근본적인 욕구를 충족시키는 범주로까지 확대하는 것으로 보는 것은 그들이 생각하기에 이 시나리오하에서 그들이 경쟁하게 되리라는 것을 나타내는 것이다.

敵對的 周邊자(Hostile Neighbours)들의 세계는 制約의 세계이다. 규제, 입법 그리고 아마도 기술까지도 효율적으로 전문화할 수 있는 정도까지 진전되지는 않는다. 이런 환경의 출현을 알리는 경제정후의 하나는 새로운 또는 현존의 법률들이 지리적으로 또한 기능적으로 금융서비스 기업들의 활동영역을 제약하는 것이다.

強制的 提携(Mandatory Alliances)에서는 궁극적으로 공급자위주의 제품을 공급하지만, 완전하게 통합된 경쟁자보다도 낮은 가격으로 공급할 수 있는 聯合의 出現을 볼 수 있다.

#### 나. 강력한 示唆點들

가상금융서비스모형(the VFS model)은 향후 어떤 시나리오가 전개될 것인가에 관계없이 核心能力에 重點을 두고 相互連繫性을 促進시키는 등의 기업이 채용해야 할 최선의 관행들에 대한 輪廓을 일부 그려

내고 있다. 강력한 시사점이란 이들 시나리오 모두에서 의미가 있는 시사점을 말한다.

예를 들면 假想配給은 각각의 시나리오에 共通되는 特徵이다. 한 걸음 더 나아가, 가상화가 가져다 주는 혁신 또한 노동력에 적용될 수 있다. 시간과 장소의 제약에서 노동자들을 자유롭게 해 줌으로써 기업들은 보다 매력적인 취업기회를 제공하고 노동자들로부터 보다 많은 가치를 얻게 될 것이다.

#### 다. 模型의 適用 : 당신의 未來를 正義한다

미래는 새로운 事業模型들을 성공적으로 개척하고 이를 실현가능한 경쟁방법들로 구체화시키는 혁신자들의 결과로서 진전될 것이다. 기업이 이를 행하는 방법을 결정하는데 도움을 주기 위하여 가상금융서비스모형(the VFS model)이 만들어진 것이다. 한 기업에 있어서 또는 기업내 여러 다른 사업종목에 있어서 바람직한 시나리오를 찾아내는 데에 기본축을 제공하는 것이다. 가상금융서비스모형은 戰略과 實行計劃을 開發하는 것을 돕고 계획이 불확실성하에서 계속해서 타당하다는 것을 보장하는 早期警報徵候들을 監視하는 데에 利用될 수 있다.

요약하자면, 未來는 매우 不確實하다. 금융서비스 산업은 상당한 영향력을 지니되, 예측할 수는 없는 여러 세력(forces)들로 다시 정의될 것이다. 가상금융서비스모형에서는 미래가 어떠한 의미있는 활동이 있음을 예시하고 있다. 또한 이 모형으로 기업은 금융서비스시장에서 가장 유익한 미래를 계획하고 그들의 진로전환 여부를 알려 줄 조기경보징후들을 감시할 수 있다.

# **Winning Models For Providers of Financial Services**

**By David E. Hoffman,  
Andersen Consulting**

**August, 1997**

**ANDERSEN  
CONSULTING**

**7 May, 1997**

© Andersen Consulting, 1996

All rights reserved.

This document is the property of Andersen Consulting and the information contained herein is confidential. This document, either in whole or in part, may not be reproduced in any form or by any means or disclosed to others or used for purposes other than that for which it is supplied, without the prior written permission of Andersen Consulting.

ANDERSEN  
CONSULTING

7 May, 1997

## **I. Changes in the Financial Services Industry are making virtualisation inevitable**

At Andersen Consulting, we concluded a major initiative looking at the future of the financial services industry. We assembled a group of 40 senior Andersen Consulting partners from around the globe, representing all aspects of financial services. They were challenged to draw upon their extensive expertise to examine the future of the financial services industry over the course of the next ten years, focusing especially on how virtualisation will affect this future. From this work we developed a model to help firms consider the threats and opportunities presented by a future which is likely to be very different from the present.

The financial services industry is faced with unprecedented challenges. These challenges and changes are occurring at an increasingly rapid pace.

- **Competition is becoming increasingly intense.**  
In addition to the traditional industry competitors fighting for market share, competitors from completely different industries are beginning to enter the financial services markets. For example, in the UK, Virgin, which started as a music business, now sells mutual funds. Software companies, such as Microsoft and Intuit, are also pursuing a significant role in the provision of financial services.
- **Technology continues to change at an exponential pace.**  
We are now at a point where the potential impact of technology is only bounded by the limitations of our imagination. We have also entered an era of rapid technological development. The Internet, in particular, could allow the globalization of the entire industry in a very short time frame.
- **We live in economic and political climates which are unpredictable.**  
Forecasting economic and political developments even ten months into the future is generally unreliable. The fact that world political and economic circumstances are becoming increasingly intertwined adds to the difficulty of gauging the impact of these forces.
- **Consumers are becoming increasingly sophisticated.**  
Customers are coming to expect increasingly high levels of quality and customer service, and are more willing to switch suppliers to obtain them.
- **Legislation is rapidly evolving.**  
Clearly legislation and regulation play a major role in the financial services industry. Minor regulatory changes can have a major impact on the industry.

Although it is difficult to predict what the future will hold, one thing is certain: there will be a fundamental drive towards the virtualisation of financial services.

**What is Virtualisation?**

Virtualisation is the removal of constraints of time, place and form, and is made possible by the convergence of computing, telecommunications and visual media. Virtualisation allows both increasing customer choice through the use of multiple electronic distribution channels and the generation of products and services derived from multiple suppliers. Virtualisation is happening in many areas of commerce, but is particularly evident in the financial services industry with its proliferation of virtual products and services.

### **Impact of Virtualisation**

We believe that the impact of virtualisation will be felt most profoundly in two areas: virtualisation of delivery and virtualisation of supply.

Virtual delivery is the use of channels to deliver products or services to the customer without the requirement of direct person-to-person interaction. Many financial services organisations are offering virtual delivery via telephones, ATMs, and kiosks. Even more powerful and sophisticated channels are being experimented with, exploiting the rapid advances in Internet, database, communications, and multimedia technologies. These new channels have the potential to allow even more sophisticated and flexible customer interactions.

Virtual supply is the collaboration of multiple organisations to provide a product or service, while presenting the face of a single entity to the customer. Virtualisation offers the potential for suppliers to work together more efficiently, allowing more complex interactions without the need for face-to-face contact.

### **Market forces coupled with virtualisation create extreme uncertainty**

Market forces cause a great deal of uncertainty in their own right. However, virtualisation will act as a catalyst to stimulate higher levels of industry change than we have ever seen. With virtualisation, an organisation can no longer make solid assumptions regarding barriers to entry, relationships with customers, suppliers, and competitors, and even who our competitors might be.

Although virtualisation is bound to become more prevalent in the financial services industry, it is not certain what tomorrow's virtual world will look like. There are many unknowns:

- Will customers, empowered by technology, be content to choose from what is offered by traditional suppliers, or will they want a hand in the design of products?
- Must industry players cooperate, or will proprietary solutions prevail?
- Will future regulatory and technical standards allow cross-border, inter-industry alliances?
- What will be the pace of change? On the Internet, a 'web-year' is now being defined as 35 days, reflecting the frenzy of on-line innovation.
- Will it be possible to 'own the customer'?

- Will markets be truly global, or will they retain local rules and standards?

## **II. Scenario planning is an essential tool for preparing for the uncertainties that lie ahead.**

It is dangerous to attempt to predict the answers to these and scores of other questions. If an organisation bases its strategy on incorrect guesses, it may face extinction. An alternative approach for dealing with these uncertainties is scenario planning. This is not a predictive tool. It is a way of considering the range of possible outcomes and developing a strategy that recognises the uncertainties and takes them into account. It has also been proven to work. Scenarios offer a chart, or map, which an organisation can use to plot their current position, survey possible strategic destinations and set a future course. Scenarios are vehicles for helping organisations learn and adapt.

### **Andersen Consulting has created four extreme but plausible scenarios that map out the corners of the virtual world**

Following a detailed analysis of the critical uncertainties that will determine the shape of the financial services industry at the beginning of the next few years, Andersen Consulting has defined the Virtual Financial Services Model (the VFS Model), based on four extreme, but plausible, scenarios. Very few, if any, companies will live in these extreme competitive environments - they will operate in less harsh versions of them - but the scenarios map out the range of options. Each scenario is determined by the interaction of two critical uncertainties which form the two axes of the Virtual Financial Services model: the nature of demand and the nature of supply. They are both the most important and most uncertain forces which are likely to determine the future of the Financial Services Industry.

### **Nature of Demand**

Will customers demand customised solutions (for education, housing, transport, etc.) or will they continue to buy commodity products (such as homeowners insurance) which give them the means to satisfy an underlying need (such as owning a home). Will they want suppliers to meet their underlying needs or will they be content to shop around for a specific financial product?

### **Nature of Supply**

Will suppliers, facilitated by open and global rules, work together collaboratively, each focusing on their core competencies to produce products and services? Or will more parochial, closed environments prevail, with the products and services being provided in a more proprietary manner, and organisations providing most primary value chain functions themselves, only working with other organisations in very tightly-coupled, proprietary relationships?

## **III. The Scenarios**

We have used these axes to explore the extremes of what the future may hold. These extremes are to be found at the four corners of the model and are described in our four scenarios. Financial services companies will operate within the boundaries explored by the four scenarios shown in the VFS model below.

Different scenarios will also have different implications for an organisation's margins, customer relationships, the type of technology and personnel they need and many other factors. Drawing on their knowledge of their own organisation and markets, each firm needs to identify which competitive environment it lives in now, where it 'sits' relative to the extremes defined by the scenarios, and in which environment it wants to live in the future. Indeed, it is very possible that different lines of business within a firm may operate in different environments, now and in the future.

**Virtual Financial Services Model**

**Mandatory Alliances**  
(Product Wins)

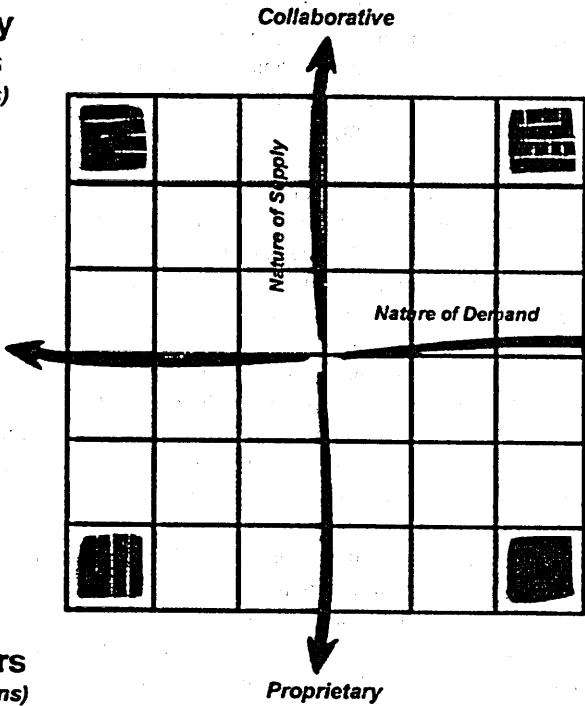
**Global Specialists**  
(Customer Wins)

**Commoditised Products**

**Customised Solutions**

**Hostile Neighbours**  
(Regulation Wins)

**Friendly Conglomerates**  
(Relationship Wins)



## **Global Specialists (Customer Wins)**

At the extreme convergence of customised solutions and collaborative suppliers lies the world of global specialists. In this world, power lies in the hands of customers, who demand highly customised solutions to meet their specific needs. Global Specialists respond to their requests instantly using global public networks, such as the Internet, from any location at any time.

Customers needs may be expressed directly, by means of personalized requests for proposal, or may be determined implicitly, by 'integrators' who specialize in tracking the activities of individuals and offering packages that may appeal to them. Integrators will assemble components of the offered product or service by bringing together specialists from around the world.

Standard global rules allow the just-in-time collaboration of suppliers. These standards define the way that suppliers interact with each other and with customers in the virtual marketplace. Regulations are effectively homogenous across most of the world's major markets, allowing true global competition, and requiring that competitors be world class in order to survive.

The global nature of business requires that delivery channels be extremely virtualized, and the complex nature of interactions requires that these channels be extremely sophisticated. In order to be globally competitive in this world, suppliers will need to focus very narrowly on their core competencies which address specific elements of the financial services value chain.

## **Friendly Conglomerates (Relationship Wins)**

Within the 'Friendly Conglomerate' scenario, customers want customised solutions, but regulatory and technical constraints force them to rely on independent regional conglomerates to provide them. In this scenario, the success of the relationship between supplier and customer is of critical importance for a profitable business.

The proprietary nature of rules and regionalised legislation combine to make it most efficient to offer end-to-end service through a single organisation. In this world, customers have long-term relationships with their suppliers. Suppliers invest considerable effort in understanding and meeting customers' underlying needs, and add considerable value based on this understanding. Re-establishing this sort of relationship with another supplier would be a considerable investment of time for a customer, and would not be done lightly.

This market place is characterized by a high degree of acquisition and consolidation. Financial services organisations offer a vast array of financial and non-financial services and products within their regional domains. Financial services conglomerates may even establish equity positions outside of the financial services industry, in organisations who supply those products that ultimately meet their customers' needs.

### **Hostile Neighbors (Regulation Wins)**

Under this scenario, customers choose from a range of standardised financial products, but are restricted to the products offered by regional suppliers who, for regulatory and technical reasons, operate independently. Geographical regions are dominated by local financial suppliers who compete on price for market share. Regulation defines the ways in which suppliers and customers interact.

Customers are very price sensitive and, because of the far less complicated nature of the products being sold, have much simpler interactions with their suppliers. Pressure to keep down prices will force costs to be reduced and may encourage consolidation among suppliers as a means of driving up volumes to realize economies of scale. Local regulation will protect suppliers from competition from other geographic regions. New players will be discouraged by the high costs of entry.

Constraints of standards and regulations preclude the use of collaborative means of increasing efficiencies, so suppliers will be forced to provide all value chain components themselves. They focus by limiting their product range, which must be narrowed to ensure that multiple products are complementary to the extent that providing both might work to drive down transaction costs.

### **Mandatory Alliances (Product Wins)**

In this world, customers select from a range of commoditised financial services products. However, the open nature of rules, including both regulation and technical standards allows them to shop globally rather than regionally. Strong customer-protection legislation ensures that customers are not overly wary of doing business with entities around the world. They interact with suppliers virtually, but because of the less complicated nature of the interactions and the information being communicated, the channels are relatively simple. There is little customer loyalty in this super commoditised market.

On the supply side, value chain specialists will emerge, each tightly focusing on core competencies and collaborating in order to deliver the end product. Strategic alliances will evolve that are able to focus on streamlining end-to-end processes in order to reduce costs. Specialists must be world-class in order to participate in these alliances, and successful specialists will find themselves in many alliances simultaneously, perhaps producing directly competitive products. Specialized new entrants may replace traditional suppliers at most positions in the financial services value chain.

## **IV. How to use the Scenarios**

### **Early Warning Signs**

Depending on how the critical uncertainties resolve themselves, very different market structures and competitive environments may develop, each with very different implications for competitors. The Virtual Financial Services model offers early warning signs to help organisations decide which way the "real" world is moving and provides action steps today for preparing for a virtual world tomorrow.

In Global Specialists, instant alliances between suppliers are quickly formed, business is rapidly conducted, and the relationship is terminated. The success of this type of supplier-supplier alliance would serve as indication that the market structure necessary for this scenario is becoming a reality.

In Friendly Conglomerates, one of the warning signs to look for would be merger and acquisition activity that expands the scope of financial services organisations, not just their market share. Seeing M&A activity that turns organisations into full-service financial services providers, and perhaps even expands them into the realm of underlying needs fulfillment organisations, would indicate that they believe they will be competing under this scenario.

Hostile Neighbors is a world of restrictions. Regulation, legislation, and maybe also technology have not progressed to the point at which we can efficiently specialize. One of the warning signs that indicates the emergence of this environment is emerging or continued legislation restricting the scope of activity of financial services organisations, both geographically and functionally.

In Mandatory Alliances, we would look for the emergence of alliances that ultimately provide fairly commoditised products, but that are able to do so at a lower cost than fully-integrated competitors.

## **Robust Implications**

The Virtual Financial Services model outlines some of the best practices organisations must employ such as focusing on core competencies and promoting inter-connectivity regardless of which future scenario emerges.

Robust implications are those that will make sense in any of these scenarios.

For example, virtual delivery will be an important characteristic of each scenario. Financial Services organisations must be prepared to take the selling and servicing of their products to the time and place of their customer's convenience, not their own.

Virtualisation will allow the creation of very different market structures. Furthermore, innovations brought about by virtualisation can also be applied to the workforce. Freeing employees from the constraints of time and place will allow organisations to offer more attractive employment opportunities and obtain more value from their workforce.

## **Applying The Model: Defining your future**

The future will develop as a result of innovators who successfully pioneer new business models, and establish them as feasible ways of competing. The VFS Model is intended to help organisations determine how to do that. It provides a framework for identifying scenarios desirable for an organisation or for different lines of business within an organisation. The VFS Model can be used to help develop strategies and implementation plans and to monitor the early warning signs to ensure that plans remain valid in an uncertain world.

In summary, the future is highly uncertain. The financial services industry will be re-defined by a number of forces which will have profound impact, but which cannot be predicted. The Virtual Financial Services Model illustrates that there are actions which do make sense, whatever the future may hold. It also allows organisations to plan for the most advantageous future in the financial services market, and to monitor the early warning signs which will indicate whether or not they need to change course.