



세계 손해보험산업 수익성 현황과 전망

채원영 연구원

글로벌 금융위기 이후 세계 보험산업 ROE는 하락세를 보이고 있음. 이는 자본 유입을 유지하기 위한 손해보험회사의 주주 배당 확대, 글로벌 금융위기 이후 이어진 손해보험업계의 효율인상 지연, 저금리에 따른 투자수익률 하락 등이 원인임. 최근 선진국 경기회복에 따른 금리 인상은 투자수익률 상승으로 이어질 수 있으나, 동시에 지급보험금 증가로도 이어질 수 있어 그간 지연된 효율인상 없이는 지속가능한 수익성 유지가 힘든 상황으로 분석됨. 한편, 장기적으로는 4차 산업혁명에 따른 사업 효율성 제고와 새로운 위험의 담보 능력 제고가 수익성 확대 요인이 될 수 있음

■ 글로벌 금융위기 이후 세계¹⁾ 세계 손해보험산업 평균 자기자본이익률(Return On Equity, 이하 'ROE'이라 함)은 2013~15년 9%에서 2016년 7%로, 2017년에는 6%로 하락함²⁾

● 이는 글로벌 금융위기 이후 지속된 효율인상 지연, 저금리 환경에 따른 투자수익 저하 등이 원인임

■ ROE의 분모를 구성하고 있는 기중자본은 장기적으로 안정적인 수준을 유지하고 있으나, 최근의 수익성 하락세로 증가세가 둔화되고 있음

● 미국의 경우, 분석 대상 기간과 시가총액 규모에 따라 차이가 있으나, 대체적으로 손해보험회사의 평균 ROE는 생명·건강 보험회사와 은행에 비해 높아 안정적인 자본 유입이 이루어지고 있었음

- 대형 손해보험주의 10년 평균 ROE는 8.6%인 데 반해 생명·건강보험주는 7.8%, 은행주는 5.9%였음

● 그러나 최근의 수익성 하락으로 자본 유입이 둔화되고 있음

■ ROE의 분자를 구성하는 보험영업이익과 투자수익의 경우, 기중자본 증가율보다 낮은 증가율을 보이고 있는데 이는 효율 인상 지연, 주주배당 증가, 저금리로 인한 투자수익 부진 등에 기인함

1) G7 국가(캐나다, 프랑스, 독일, 이탈리아, 일본, 영국, 미국)와 호주, 중국임. 이들 국가의 손해보험산업 규모는 전 세계 손해보험산업의 73%를 차지함(2017년 수입보험료 기준)

2) 이하는 Swiss Re(2018. 9), "Profitability in non-life insurance: mind the gap"을 발췌, 요약함

- 세계 손해보험산업 요율은 2012년 이후 18분기 동안 하락세를 보였으며, 2017년 연간 평균 요율은 2012년의 89% 수준에 그침
 - 이는 글로벌 금융위기에 따른 경기 둔화로 기업성 보험에 대한 수요가 줄어들었기 때문임
 - 또한 저금리 환경 지속으로 의료비 및 임금 상승률이 낮은 수준을 유지함에 따라 지급보험금 증가세가 둔화된 것도 원인으로 작용함
 - 미국 손해보험회사는 추가적인 자본 유입 둔화 방지를 위해 순이익의 상당 부분을 주주배당으로 사용함
 - 미국 손해보험 상장사는 순이익의 평균 80%를 주주 배당으로 지급하였고, 20%만을 사내에 유보하였음
 - 세계 손해보험산업 투자수익률은 저금리 환경 지속으로 20년 전 5~10%에서 최근 3~4%로 낮아짐
- 한편 국가 간 손해보험산업 언더라이팅 주기의 상관관계 심화로 금리가 세계 손해보험산업의 보험영업이익에 미치는 영향이 확대될 전망이며, 향후 지속가능한 수익성 개선을 위한 보험요율 인상이 필요한 상황임
- 각국의 최근 20년간(1996~2017년) 합산비율 상관관계와 과거 20년간(1975~1995년) 상관관계를 분석한 결과, 최근 세계 손해보험산업의 언더라이팅 주기간의 상관관계가 더 높은 것으로 나타났음
 - 이는 장기간에 걸친 각국의 자본시장 연관성 확대로 금리 상승 등 거시경제 변수 변화가 세계 손해보험 산업에 미치는 영향이 이전보다 확대되었다고 분석할 수 있음³⁾
 - Swiss Re의 분석 결과, 금리가 높은 기간에는 투자수익률도 높지만, 지급보험금도 크게 증가하여 수익성 개선이 나타나지 않았음
 - 특히, 경직된 노동시장을 가진 국가에서의 금리 상승은 손해보험회사 임직원의 임금 상승과 지급보험금 증가로 이어져 손해보험회사 보험영업이익 하락의 직접적인 원인으로 작용함
 - 최근의 선진국 경기 회복세에 따른 금리 상승이 임금 및 의료비 인상으로 이어지고 있으며, 소비자보호 강화 추세에 따라 손해보험회사의 지급보험금 증가세는 확대될 전망이다
 - 따라서 손해보험산업의 지속가능한 수익성 개선을 위해서는 지급보험금 증가율을 상회하는 보험요율 인상이 필요함
- 한편, 장기적으로 AI, 클라우드, 빅데이터 도입에 따른 손해보험회사의 사업 효율성 제고와 자율주행차 등 새로운 위험에 대한 보장영역 확대는 손해보험산업의 수익 증대 요인으로 작용할 전망이다
- 4차 산업혁명으로 상품개발, 판매채널, 보험인수심사, 보험금 지급심사 등 손해보험산업 업무 프로세스의 효율성이 향상되고 있으며, 이는 보험영업이익 개선으로 이어질 전망이다
 - 미국 자동차보험 등 일부 개인보험 시장에서는 판매채널, 보험인수심사, 보험금 지급 절차 등에 신기술을 도입하여 사업비율과 판매수수료율(Commission Rate)이 하락세를 보이고 있음 [kiri](#)

3) 하지만 보험회사의 보험인수 포트폴리오 다양성 확대 여지는 남아있음