

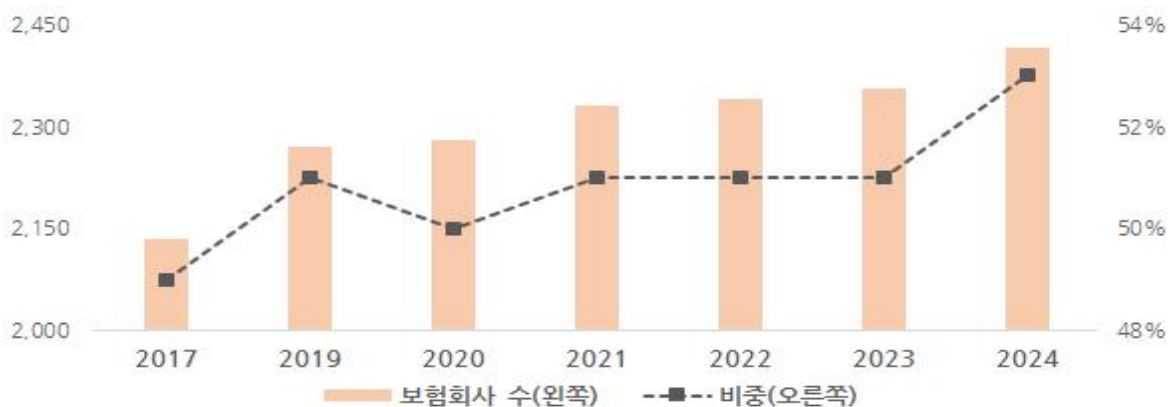
## 요약

미국 보험회사들의 자산운용 외부위탁은 지속적으로 확대되고 있으며, 동시에 특정 대형 운용사에 대한 자산 집중도 심화되고 있음. 이는 보험회사가 대체투자 등 복잡한 자산군으로의 투자 확장 과정에서 내부 역량 부족을 보완하기 위한 전략으로, 리스크 관리·수익 제고·의사결정 유연성 확보에 기여하지만, 특정 운용사 의존 심화와 소규모 보험회사의 높은 위탁 의존도 등은 리스크 요인이 될 수 있다고 지적됨

○ 자산운용을 외부에 위탁하는 미국 보험회사는 소규모 보험회사를 중심으로 지속적으로 확대되고 있음<sup>1)2)</sup>

- 전체 보험회사 중 외부 운용사에 자산을 맡긴 비중은 2017년 49%(2,137개)에서 2024년 53%(2,415개)로 4%p 증가하였음
  - 회사 유형별로는 손해보험회사의 비중이 2017년 60%에서 2024년 58%로 다소 감소했으나 여전히 가장 큰 비중을 차지하고, 건강·생명보험회사의 비중은 각각 21%→24%, 16%→17%로 소폭 늘어났음
- 특히, 운용자산 2억 5천만 달러 미만의 소규모 보험회사의 자산운용 외부위탁 비중은 2017년 64%에서 2024년 67%로 더욱 의존도가 확대됨
  - 반면, 대형 보험회사는 사모펀드나 사모대출 분야에서 강점을 가진 자회사·합작사와의 협력 및 인수합병을 통해 내부 역량을 강화하며 외부위탁 의존도를 줄이는 추세를 보임

〈그림 1〉 미국 보험회사 자산운용 외부위탁 보험회사 및 비중(2017~2024년)



자료: NAIC Capital Markets Bureau Special Reports(2018~2025)

1) NAIC(2025. 4. 17.), "Increase in U.S. Insurers' Outsourcing Investment Management in 2024"

2) NAIC(2018. 9. 5.), "U.S. Insurance Industry Outsourcing to Unaffiliated Investment Managers as of Year-End 2017"

○ 자산운용을 외부에 위탁하는 보험회사가 증가함과 동시에, 위탁된 자산이 소수 대형 운용사에 집중되는 현상도 심화되고 있음<sup>3)</sup>

- 2024년에는 자산운용을 외부에 위탁하는 보험회사 중 75%가 자산의 절반 이상을, 90%가 자산의 10% 이상을 단일 운용사에 위탁하였음
  - 2017년에는 위탁 보험회사의 31%가 절반 이상을, 85%가 10% 이상을 단일 운용사에 위탁하는 수준으로 당시에도 이미 높은 집중도를 보였으나, 2024년 들어 한층 강화됨
  - 특히 운용자산 50억 달러 이하의 중소규모 보험회사가 단일 운용사에 위탁 자산을 집중하는 구조의 대부분(97%)을 구성하고 있으며, 이 중에서도 손해보험회사가 64%로 가장 큰 비중을 차지함
- 주요 외부 운용사로는 2017년과 2024년 모두 BlackRock이 압도적 1위를 유지했으며, New England, Conning, Wellington, J.P. Morgan, Goldman Sachs 등 글로벌 대형 운용사들이 뒤를 이음
  - 이는 보험회사들이 대체투자·사모대출 등 전문성이 요구되는 자산군에서 이들 글로벌 대형 운용사에 의존하는 경향을 보여줌

○ 이러한 추세는 보험회사들이 사모신용과 대체투자 등과 같은 비전통적이고 복잡한 자산군으로 투자 영역을 확장하는 과정에서 내부 인력의 전문성과 인프라 부족을 보완하기 위한 전략으로 해석됨<sup>4)</sup>

- 미국 보험회사들의 외부위탁 확대는 단순한 비용 절감 차원을 넘어, 복잡하고 전문성이 요구되는 자산군으로의 투자 확대와 맞물려 나타나는 현상임
  - 2008년 글로벌 금융위기 이후 미국 보험회사들은 저금리 환경에서 추가 수익을 추구하며 사모신용과 대체투자를 확대하였고, 이에 따라 외부 운용 위탁도 늘어나면서 자산운용 역량을 갖춘 운용사들의 역할이 확대되었음
- 사모신용, 대체투자 등 신규 자산군 진출 과정에서 투자 컨설턴트를 활용하는 사례도 늘어나고 있음<sup>5)</sup>
  - 2024년 Insurance Asset Outsourcing Exchange 조사에서는 보험회사들이 투자 컨설턴트<sup>6)</sup>를 통해 약 9억 달러 규모의 자산을 자문으로 운용(Assets under advisement)하고 있는 것으로 처음으로 집계되었음
- 이러한 흐름은 미국에 국한되지 않고 글로벌 보험업계 전반에서 나타나는 공통적인 현상으로, 2023년 말 기준 전 세계 보험회사의 외부위탁 자산은 약 3.6조 달러로, 이는 2014년(1.4조 달러) 대비 약 2.5배 증가한 수준임

○ 보험회사의 자산운용 외부위탁은 리스크 관리, 수익 제고, 투자 의사결정의 유연성 확보를 위한 전략적 수단으로 평가되는 한편, 특정 운용사로의 위탁 자산 집중, 소규모 보험회사의 높은 외부위탁 의존도 등은 주목해야 할 특징으로 지적됨

- 이러한 자산 집중은 전문성과 효율성을 높이는 장점이 있는 반면에, 운용사 리스크가 보험회사 자산 전반으로 전이될 수 있는 가능성을 내포함
  - 특히 보험회사의 위탁 자산 집중도가 더욱 심화되고 있는 추세를 고려하면 이러한 잠재적 리스크가 한층 부각됨

3) Reinsurance News(2025. 8. 7.), "Increasing number of insurers outsource investment management, reports AM Best"

4) Conning(2024. 7.), "Unlocking Performance: The Rise of Third-Party Managers in Insurer Portfolios"

5) NAIC(2025. 4. 17.), "Increase in U.S. Insurers' Outsourcing Investment Management in 2024"

6) 투자 컨설턴트(Investment consultant)는 자산운용을 직접 수행하지 않고, 전략·운용사 선정·리스크 관리 등 투자 의사결정 전반을 자문하는 전문기관임