

뉴 노멀 시대의 보험회사 경영전략

2016. 4

임준환 · 정봉은 · 황인창 · 이해은 · 김혜란 · 정승연

머 리 말

우리나라 보험산업은 2008년 글로벌 금융위기를 겪으면서 전환점에 놓여 있다. 저성장 및 저금리 지속, 저출산 및 고령화 사회로의 진입 등 경제·사회적 요인들의 변화, IFRS 4 Phase II 회계제도 도입, 위험 중심의 자본규제 및 소비자 보호 강화 추세 등 규제 환경변화가 보험경영에 우호적이지 않다. 이와 더불어 이미 세계 10위권 규모로 성장한 국내 보험산업도 성장단계에서 성숙단계로 접어들고 있어 새로운 수익원 확보가 절실한 상황이다. 이와 같은 환경은 비교적 환경변화가 별로 없었던 과거의 경영환경과는 사뭇 달라, 보다 근본적인 차원에서 새로운 경영전략이 요구된다.

이와 같은 배경하에서 본 연구는 저성장을 비롯한 거시경제 변화, 인구구조 변화 및 규제 강화, 그리고 보험시장 구조 변화 등 새로운 환경하에서 국내 보험회사가 성공적으로 적응할 수 있는 사업전략이 무엇인지를 제시하고자 한다. 매출액 중심에서 순익 중심의 경영목표의 변화, 저성장에 따른 신계약의 감소로 보유계약관리의 중요성, 고령화시대에서 건강보험 및 연금상품의 니즈에 맞는 상품 및 이에 상응하는 판매채널전략, 사업다각화를 통한 수익원 확보 등이 향후 해결해야 할 과제이다. 이와 더불어 보험회사가 새로운 환경하에서 잘 적응하기 위해서는 자체의 노력도 중요하지만 보험산업의 하부구조라 할 수 있는 관련 규제 및 제도 개선이 요구된다. 본 연구는 보험회사의 경쟁력 강화방안에 대한 논의와 관련하여 경영전략 및 규제적 시사점을 도출하고자 한다.

마지막으로 이 보고서의 내용은 연구자 개인 의견이며 우리 원의 공식적인 의견이 아님을 밝혀 둔다.

2016년 4월
보 험 연 구 원
원장 한 기 정

■ 목차

요약 / 1

I. 서론 / 10

1. 연구배경 및 목적 / 10
2. 선행연구 / 14
3. 보고서 구성 / 15

II. 경영환경의 변화 / 16

1. 환경변화: 뉴 노멀 / 16
2. 산업구조 변화 / 22

III. 뉴 노멀 시대의 보험회사 경영전략 / 32

1. 뉴 노멀 경영전략의 방향성 / 32
2. 필수적 고려사항 / 37
3. 선택적 고려사항 / 48

IV. 결론 및 시사점 / 52

| 참고문헌 | / 55

| 부록 | / 58

■ 표 차례

- 〈표 I -1〉 선행연구: 경영환경변화가 보험산업 및 보험회사에 미치는 영향 / 14
- 〈표 II -1〉 PESTEL 분석에 따른 환경변화의 영향 / 17
- 〈표 II -2〉 자료: 기술 통계 / 26
- 〈표 II -3〉 비선형 회귀모형 추정결과 / 27
- 〈표 II -4〉 선형 회귀모형(분기점 내생화) 추정결과 / 29
- 〈표 III -1〉 뉴 노멀 경영전략의 방향성 / 32
- 〈표 III -2〉 뉴 노멀 경영전략의 추진전략 / 37
- 〈표 III -3〉 채널별 보험설계사 현황(2015년 6월 말) / 44
- 〈표 III -4〉 채널별 판매비중 현황(2015년 2/4분기) / 44
- 〈표 III -5〉 채널별 주요 특징 / 45
- 〈표 III -6〉 변액연금의 수수료 부과 체계의 종류 / 50
- 〈표 III -7〉 변액연금 일시납 사업비 부과방식 비교 예시 / 50
- 〈표 IV -1〉 요약 및 규제적 시사점 / 54
- 〈부록 표 II -1〉 2003년 보험침투도 / 61
- 〈부록 표 II -2〉 2014년 보험침투도 / 61
- 〈부록 표 III -1〉 국가별 보험밀도/침투도와 1인당 국민소득(2013년 기준) / 62
- 〈부록 표 III -2〉 보험침투도(%)의 기술 통계 / 64
- 〈부록 표 III -3〉 보험밀도(USD)의 기술 통계 / 64
- 〈부록 표 III -4〉 1인당 국민소득(USD)의 기술 통계 / 64
- 〈부록 표 III -5〉 보험업계: 비선형 회귀모형 추정결과 / 65
- 〈부록 표 III -6〉 보험업계: 선형 회귀모형(분기점 내생화) 추정결과 / 66
- 〈부록 표 III -7〉 생명보험: 비선형 회귀모형 추정결과 / 67
- 〈부록 표 III -8〉 생명보험: 선형 회귀모형(분기점 내생화) 추정결과 / 68
- 〈부록 표 III -9〉 손해보험: 비선형 회귀모형 추정결과 / 69
- 〈부록 표 III -10〉 선형 회귀모형(분기점 내생화) 추정결과 / 70
- 〈부록 표 IV -1〉 다채널전략 / 72

■ 그림 차례

- 〈그림 I -1〉 자기자본이익률 추이 / 12
- 〈그림 I -2〉 주요 보험회사의 2011년과 2015년 주가순자산비율 / 12
- 〈그림 II -1〉 잠재 실질 경제성장률 추계 / 18
- 〈그림 II -2〉 국채 10년 금리 추이 / 18
- 〈그림 II -3〉 인구증가율 / 19
- 〈그림 II -4〉 전체 부양비율 / 20
- 〈그림 II -5〉 노년 부양비율 / 20
- 〈그림 II -6〉 ICT 기술이 보험회사에 미치는 영향 / 21
- 〈그림 II -7〉 국내보험시장의 경쟁도: 생명보험 / 23
- 〈그림 II -8〉 국내보험시장의 경쟁도: 손해보험 / 23
- 〈그림 II -9〉 보험산업 침투도 / 25
- 〈그림 II -10〉 자료: 국가별 1인당 국민소득과 보험밀도(로그값)의 관계 / 27
- 〈그림 II -11〉 비선형 회귀모형 추정결과 / 28
- 〈그림 II -12〉 선형 회귀모형(분기점 내생화) 추정결과 / 29
- 〈그림 II -13〉 수입보험료 증가율 / 31
- 〈그림 III -1〉 생명보험 3이원 손익률 추이 / 35
- 〈그림 III -2〉 보험회사의 가치창출 프로세스 / 39
- 〈그림 III -3〉 효율화 전략-상품개발 및 효율산출 / 40
- 〈그림 III -4〉 국내 손해보험회사의 장기보험 경과손해율 / 42
- 〈그림 III -5〉 실손의료보험 손해율 추이 / 42
- 〈그림 III -6〉 고객-상품-채널 전략의 예시 / 45
- 〈부록 그림 III -1〉 보험업계: 국가별 1인당 국민소득과 보험밀도(로그값)의 관계 / 64
- 〈부록 그림 III -2〉 생명보험: 국가별 1인당 국민소득과 보험밀도(로그값)의 관계 / 66
- 〈부록 그림 III -3〉 손해보험: 국가별 1인당 국민소득과 보험밀도(로그값)의 관계 / 68
- 〈부록 그림 IV -1〉 다채널 고객관리 프레임워크 / 71
- 〈부록 그림 V -1〉 해외사업 단계별 접근방법 / 74
- 〈부록 그림 V -2〉 시장 선정 및 우선순위화 프레임워크 / 75

Business Strategy of Korean Insurance Companies in the Era of “New Normal”

Korean insurance industry has been facing both a lack of growth potential and declining profitability since 2008 global financial crisis. These adverse developments have been driven not by temporary but structural factors.

Recent macro-environmental changes are characterized by the “New Normal” of the business environment: low economic growth, population ageing and changes in regulation paradigm. Under the new business environment, downtrend in profitability of the domestic insurance firms would be inevitable if they keep existing business strategies which might have been an effective tool prior to new normal era. Therefore, the domestic insurance firms need to adapt and prepare for the “New Normal”.

This report firstly employs PESTEL framework to analyse the business environment and uses some ratio approaches (Herfindahl-Hirschman index, penetration and density) to study the dynamics respectively. These analyses show confirming evidences that the recent changes in business environment are inconsistent with the current business strategy of the domestic insurance firms.

Secondly, this report proposes the following new strategies in order to cope with the New Normal era. An overriding objective of the insurance firms is to focus on corporate value rather than market share. To achieve this objective, we need to design and implement the short-term and long-term strategies. As regards short-term survival strategies this report proposes improvement of capital adequacy and enhancement of value chains through development of new products, reinforcement of underwriting, optimization of distribution channels and implementation of a liability-driven investment (LDI) strategy. For the long-term growth strategies, non-traditional business models such as investment advisory business and overseas business are proposed. Along with these strategies regulatory reform should be accompanied.

요약

I. 서론

- 국내 보험산업은 2008년 글로벌 금융위기 이후 수익성 악화에 직면하고 있으며, 향후 전망도 그리 밝지 않음.
 - 보험회사의 자기자본 대비 이익률(ROE) 하락세가 지속되고 있으며, 특히 생명보험회사의 수익성 악화가 심각함.
 - 주요 보험회사의 예상수익성은 자본기회비용을 하회하며 보험산업 수익성 악화에 대한 전망이 확산되고 있음.

- 이러한 국내 보험산업 수익성 악화는 일시적인 현상이 아니라 보다 구조적인 요인에 기인함.
 - 구조적인 요인들로 뉴 노멀(new normal)로 대표되는 환경변화와 산업성숙기 진입 등 산업구조변화가 있음.
 - 보험회사가 위와 같은 비우호적인 경영환경에 부합하지 않은 경영전략을 수립 및 실행한다면 수익성 및 기업가치 악화로 이어짐.

- 이에 본 연구는 수익성 하락의 원인을 경영환경과 경영전략 측면에서 진단해 보고, 새로운 경영환경에서 지속 가능한 수익을 창출할 수 있는 경영전략을 제시하고자 함.
 - 기존 경영전략을 새로운 경영환경(뉴 노멀)하에서 평가해 보고, 이를 통해 뉴 노멀 경영전략의 방향성을 설정함.
 - 이러한 뉴 노멀 경영전략의 방향성을 바탕으로 필수적 및 선택적 고려사항을 제시함.

II. 경영환경의 변화

1. 환경변화: 뉴 노멀

〈요약 표 1〉 PESTEL 분석에 따른 환경변화의 영향

구분	Old Normal	New Normal	Effects
정치 (Politics)	-	-	• DC형 퇴직연금/개인연금 증가 • 개인건강보험 역할 증대
거시경제 (Economy)	• 고성장, 고금리	• 저성장, 저금리	• 생산 및 소비 위축 • 금리 역마진 지속
사회 (Society)	• 생산가능인구 증가	• 저출산, 고령화	• 수입보험료 증가세 둔화 - 사망보장 수요 증가세 둔화 • 생존급부 수요 증가 - 연금 및 노후 의료비
기술 (Technology)	• 아날로그	• 디지털/ ICT 기술 발전	• 판매채널 경쟁 가속화 • 신규 사업자 진입 가능성 확대
환경 (Environment)	-	• 이상기후	• 날씨 관련 보험 수요 증대
규제 (Law)	• 상품 및 가격규제	• 재무건전성 • 소비자 보호 강화	• 준비금 및 자본금 부담 증가 • 기업 간 경쟁 심화

■ 국내 보험회사는 비우호적인 거시경제 및 규제 등 새로운 경영환경(뉴 노멀)에 직면함.

○ PESTEL 분석을 통해 환경변화가 보험회사 경영에 미치는 영향을 분석함.

- 환경변화를 정치(P), 거시경제(E), 사회(S), 기술(T), 환경(E), 규제(L)로 분류함.

○ 이 중 거시경제, 사회, 기술, 규제 환경변화로 인한 영향이 중요한 것으로 분석됨.

■ 거시경제 환경은 고성장·고금리에서 저성장·저금리로 변화함.

○ 잠재 경제성장률의 장기적 하락 추세로 생산과 소비가 위축됨.

○ 저금리 고착화로 인해 보험료 인상 압력, 금리역마진 지속, 자산운용 수익률 하락이 발생함.

- 특히, 최저 보증 금리 옵션의 가치 증가로 보험부채가 가중됨.

- 사회 환경은 생산가능인구 증가에서 저출산·고령화로 변화함.
 - 저출산·고령화는 수입보험료 증가세 둔화, 개인연금과 노후 의료비 수요 증대로 이어짐.
 - 저출산·고령화→노동인구 감소 및 부양비율 증가→경제성장률 하락 및 재정건전성 악화→수입보험료 증가세 둔화→개인연금 및 의료비 수요 증대

- 기술 환경은 아날로그 기술에서 디지털·ICT 발전으로 변화함.
 - 정보통신 기술의 발달은 가격비교를 용이하게 하고 모바일 채널이 급부상하는 계기로 작용함.
 - 잠재적 보험사업자의 정보수집 효율화로 판매채널 경쟁이 심화되고 신규 사업자의 진입 가능성을 제고함.
 - 예측모형기법, 빅데이터 수집 및 분석을 통해 경영효율화에 도움을 주고, 보험회사 간 상품 차별화를 가속화시킴.

- 보험산업 규제는 상품 및 가격규제에서 재무건전성 및 소비자 보호 강화로 변화함.
 - 상품 및 가격규제 완화(보험상품 개발 및 보험료 산정 등에 있어 보험회사의 자율성을 확대)로 인해 보험회사들의 경쟁이 가속됨.
 - 보험회사 재무건전성 규제는 보험부채의 시가평가를 요구하는 IFRS 4 Phase II 도입과 지급여력평가제도(RBC) 강화로 자본금 확충 부담이 증가됨.
 - 소비자 보호 강화로 소비자 중심의 상품 공시 및 사업비·수수료 인하에 따른 수익성 압박이 심화됨.

2. 산업구조 변화

- 산업의 성숙기 진입으로 인해 경쟁심화, 시장포화, 그리고 성장성 둔화가 나타남.
 - 생명보험 시장은 과거 대비 경쟁이 심화되고 있으며 상품별로 손해보험, 은행, 증권, 자산운용 등 타 금융기관과의 경쟁이 과열되고 있음.

- 보험산업 침투도는 전세계 7위 수준으로 국내 보험시장이 포화상태라는 평가임.
- 수입보험료 증가율은 생명보험의 경우 5.7%로 둔화되었으나 손해보험은 장기 상품 증가세로 12.3%를 기록함.

Ⅲ. 뉴 노멀 시대의 보험회사 경영전략

1. 뉴 노멀 경영전략의 방향성

〈요약 표 2〉 뉴 노멀 경영전략의 방향성

방향성	기존 경영전략	뉴 노멀 경영전략
경영목표	<ul style="list-style-type: none"> • 시장점유율 확대 • 단기 손익 추구 	<ul style="list-style-type: none"> • 이익 극대화 • 장기 이익 추구
성장동인	<ul style="list-style-type: none"> • 규모의 경제 • 고성장 	<ul style="list-style-type: none"> • 규모의 비경제 해소 • 범위의 경제 추구
손익구조	비차익 중심의 불균형한 구조	위험률 차익 중심의 균형 잡힌 구조
사업비 차익	비차익 중심	사업비 차익 유지 및 관리
위험률 차익	낮은 위험률 차익	위험률 차익 중심
이자율 차익	이차손 발생	이차손실 관리
수수료 수익	미미한 수수료 수익	수수료 수입 확대

- 보험회사가 위와 같은 비우호적인 경영환경에 대응하기 위해서는 경영전략 전환이 필요함.
- 뉴 노멀 시대 경영전략의 경영목표는 장기 이익 추구를 통한 이익 극대화가 되어야 함.
 - 기존 경영전략의 경영목표는 시장점유율 확대를 중심으로 한 단기 손익 추구인데, 이는 뉴 노멀 시대에서 뚜렷한 한계가 존재함.

- 경영목표를 달성하기 위한 성장동인으로는 규모의 비경제 해소와 범위의 경제 추구로 나뉘짐.
 - 기존 경영전략의 성장동인은 산업의 고성장을 바탕으로 한 규모의 경제 추구지만, 뉴 노멀 경영환경에서는 양적 성장 한계에 봉착함.

- 손익구조 측면에서 살펴보면, 뉴 노멀 경영전략에서는 기존 비차익 중심의 불균형한 손익 구조에서 위험률 차익 중심의 균형 잡힌 손익 구조로의 변화가 요구됨.
 - 기존 경영전략에서는 안전할증 규제에 따른 낮은 위험률 차익, 고금리 확정형 상품으로 인한 이차손 발생, 그리고 미미한 수수료 수익 등의 요인들에 의해 비차익 중심의 불균형한 손익 구조를 보임.
 - 뉴 노멀 시대하에서는 사업비 차익의 지속적인 확보가 곤란해짐에 따라 비차익 중심의 불균형한 손익 구조는 유지하기 어려움.
 - 따라서 뉴 노멀 시대에서는 사업비 차익 유지·관리, 위험률 차익 확보, 이차손실관리, 수수료 수입 확대 등을 통해 위험률 차익 중심의 균형 잡힌 손익 구조로의 변화가 필요함.

- 이러한 뉴 노멀 경영전략의 방향성을 바탕으로 추진전략을 당면과제를 해결하기 위한 필수적 고려사항과 중장기적 관점의 선택적 고려사항으로 나누어 제시하면 다음과 같음.

〈요약 표 3〉 뉴 노멀 경영전략의 추진전략

필수적 고려사항	재무건전성 강화	<ul style="list-style-type: none"> • 자본금 확충 • 능동적인 자본관리 및 위험관리 	
	효율화 전략	상품개발 및 요율산출	<ul style="list-style-type: none"> • 상품개발 다양화
		언더라이팅	<ul style="list-style-type: none"> • 생존급부 보장상품 손해율 관리 • 재무적 언더라이팅 활성화
		판매 및 마케팅	<ul style="list-style-type: none"> • 고객-상품-채널 전략 • 유인 부합적 판매수수료 책정
		자산운용	<ul style="list-style-type: none"> • LDI(Liability Driven Investment) 체계 구축 • 투자자산 대상 범위를 확대
		지급심사	<ul style="list-style-type: none"> • 사업수행방식의 전략적 선택 • 정보통신기술(ICT) 활용
선택적 고려사항	비전통 사업 강화	<ul style="list-style-type: none"> • 자산관리 서비스 강화 • 변액연금 경쟁력 강화 	
	해외사업 기반 구축	<ul style="list-style-type: none"> • 국내 시장에서 지속적인 수익 창출 • M&A 역량 강화 • 중장기 달러 자금 조달 • 요구자본 경감 인정 	

2. 추진전략 1: 필수적 고려사항

- 필수적 고려사항은 지금 당장 시행해야만 하는 전략으로 재무건전성 강화와 효율화 전략이 있음.
- 재무건전성 강화를 위해 자본금을 확대하고, 자본비용 절감을 위한 전략을 펼칠 필요가 있음.
 - 기존 경영전략의 수동적 자본관리 및 위험관리는 재무건전성 규제 강화와 보험 부채 시가평가 도입 등의 경영환경하에서 적합한 재무건전성 관리 방법이 아님.
 - 자본금을 확대하기 위해서는 1차적으로 이익창출 및 이익잉여금 관리가 중요하고, 추가적으로 주식발행 및 M&A 등을 고려해 볼 수 있음.
 - 자본비용 절감을 위해 금융채 및 전환사채 발행도 고려할 수 있음.

- 이익창출 및 이익잉여금 확보는 상품개발, 언더라이팅, 판매 및 마케팅, 자산운용, 지급심사 등 각 프로세스별로 효율화를 통해 우선적으로 이뤄져야 함.
 - 상품개발 및 요율산출 단계에서는 잠재적 고객 수요를 현실화하여 고객의 다양한 보장수요를 충족할 수 있도록 상품의 종류와 질을 차별화하고, 가격규제 완화를 통한 적정 보험 요율 책정이 필요함.
 - 언더라이팅 단계에서는 생존급부 손해를 관리가 필요하고, 재무적 언더라이팅 활성화를 통해 가입 적정성 관리가 필요함.
 - 판매 및 마케팅 단계에서는 전속 위주의 판매채널에서 고객-상품-채널 전략으로 전환과 유입 부합적 판매수수료 책정 방식 도입이 필요함.
 - 자산운용 단계에서는 부채 특성을 감안한 자산운용과 투자자산 대상 확대가 필요함.
 - 지급심사(손해사정) 및 보장 단계에서는 해당 업무에 대한 다양한 사업수행방식을 고려할 필요가 있고, 장기적으로 ICT 투자를 통한 효율성 확보가 중요해질 것으로 예상됨.

3. 추진전략 2: 선택적 고려사항

- 선택적 고려사항으로 중장기적 관점에서 비전통사업(자산관리 서비스 및 변액연금)과 해외진출을 강화할 필요가 있음.
- 자문업 인가 취득을 통한 자산관리 서비스 강화와 수수료 부과 체계 다변화(후취 수수료 부과제도 도입) 등을 통한 변액연금 다양화 방안 등 기존 보험회사의 영역 외에서의 성장을 모색해야 함.
- 해외사업 진출 확대가 필요하나, 국내 시장에서 지속적인 수익 창출과 M&A 역량 강화, 중장기 달러 자금 조달이 선행되어야 하며, 지역적 분산 효과를 인정하여 요구자본 경감 등 제도 개선이 뒷받침될 필요가 있음.

IV. 결론 및 시사점

〈요약 표 4〉 뉴 노멀 경영전략 및 규제적 시사점

구분	경제	사회	기술	규제	산업구조			
환경 및 산업 구조 변화	저성장 저금리	저출산 고령화	ICT 기술 발전	재무건전성 및 소비자보호 강화	성숙시장			
	<ul style="list-style-type: none"> 생산/소비 위축 금리역마진 지속 	<ul style="list-style-type: none"> 사망보장 수요 둔화 생존금부 수요 증가 	<ul style="list-style-type: none"> 판매채널 경쟁 가속 신규 사업자 진입 	<ul style="list-style-type: none"> 준비금 및 자본금 부담 증가 	<ul style="list-style-type: none"> 경쟁심화 및 시장포화 성장성 둔화 			
구분	필수적 고려사항						선택적 고려사항	
	필수적 고려사항 I : 재무건전성 강화	필수적 고려사항 II : 효율화 전략					비전통 사업	해외사업 진출
	상품개발 및 효율산출	언더 라이팅	판매 채널	자산 운용	지급 심사			
보험 회사 대응	<ul style="list-style-type: none"> 금리역마진 반영(IFRS4 II)에 따른 추가 자본금 확보 금융채 발행 	<ul style="list-style-type: none"> 생분금부: 차별화된 상품 개발 및 가격 차별화 금리 연동형: 최저금리 보장 효율화 및 헷징 	<ul style="list-style-type: none"> 생존금부 손해를 관리 재무적 언더 라이팅 활성화 	<ul style="list-style-type: none"> CPC 전략 실행 판매 수수료 책정 방식을 유인부합적으로 변경 	<ul style="list-style-type: none"> 부채 특성을 감안한 자산운용 투자자산 대상 범위 확대 	<ul style="list-style-type: none"> 사업수행 방식의 전략적 선택 정보통신 기술(ICT) 활용 	<ul style="list-style-type: none"> 자산관리 사업 강화 변액연금 상품 수수료 부과 체계 다양화 	<ul style="list-style-type: none"> 해외 진출을 위한 M&A 역량 강화 자본축적
규제 측면	<ul style="list-style-type: none"> 자본금 조달 규제 철폐 보험업법 시행령 제58조 2항 철폐 변액 최저 보증준비금 관리: 헷징에 의한 준비금 경감 인정 	<ul style="list-style-type: none"> 가격 차별화: 가격규제 완화 - 위험률 한중 한도 	<ul style="list-style-type: none"> 사망·건강 고액 가입 건에 대해 신용평가 제도화 	<ul style="list-style-type: none"> 비전속 채널 수수료율의 적정성 판매자 책임 강화 	<ul style="list-style-type: none"> 자산운용 대상 규제 및 한도 규제 완화 	<ul style="list-style-type: none"> 업무 위탁과 관련한 규제완화 개인정보 보호규제 완화 	<ul style="list-style-type: none"> 후취형 등 변액 수수료 부과 체계 허용 	<ul style="list-style-type: none"> 감독 요구 자본 산출 시 지역적 분산효과 인정

- 국내 보험회사는 저성장 및 저금리 장기화, 자본규제 강화, 고령화, 보험산업의 성숙기 진입 등 어려운 경영환경에 직면하고 있음.
- 이러한 환경변화를 감지하지 못하고 과거의 경영행태를 답습하면 국내 보험회사의 성장성과 수익성은 정체될 수밖에 없기 때문에, 환경변화에 적응하고 보험회사의 가치를 제고하기 위해서는 새로운 경영전략이 필요함.
- 새로운 경영전략은 당면과제를 해결하기 위한 필수적 고려사항과 중장기적 관점의 선택적 고려사항으로 나누어 살펴 볼 수 있음.
 - 필수적 고려사항으로는 이차역마진 문제를 극복하기 위한 재무건전성 강화 방안과 상품개발 및 효율산출, 언더라이팅, 판매 및 마케팅, 자산운용, 지급심사 측면에서 수익성 확보 전략을 제시함.
 - 중장기 선택적 고려사항으로는 노후 대비를 위한 자산관리사업 강화, 변액연금상품의 수수료 부과체계의 다양화, 해외 사업 기반 구축을 제시함.
- 보험회사가 새로운 경영환경에 잘 적응하기 위해서는 자체의 노력도 중요하지만, 다음과 같이 보험산업의 하부구조라 할 수 있는 관련 규제 및 제도 개선이 병행될 필요가 있음.
 - 자본금 조달 규제 철폐 및 헷징에 의한 변액보험 준비금 경감 인정
 - 위험률 할증 한도 완화를 통한 가격규제 완화
 - 사망·건강 고액 가입 건에 대해 신용평가 제도화
 - 영업 행위 규제 강화 및 판매자 책임 강화
 - 자산운용 대상 및 한도 규제 완화
 - 업무위탁과 관련한 규제 완화
 - 개인정보보호 규제 완화
 - 후취형 등 변액 수수료 부과 체계 허용
 - 감독 요구자본 산출 시 지역적 분산효과 인정

I. 서론

1. 연구배경 및 목적

우리나라 보험산업¹⁾은 2008년 글로벌 금융위기 전후로 ‘뉴 노멀(New Normal)’ 시대에 진입하면서 새로운 전환점에 놓여 있다. 뉴 노멀 시대는 저성장·저금리 장기화 가능성이라는 거시경제의 변화뿐만 아니라 저출산·고령화, 정보통신의 발달, 보험회계제도·재무건전성 규제 강화 등 사회·제도적인 요인들까지 포함하고 있다. 이와 더불어 세계 10위권 규모로 성장한 국내 보험산업은 성장단계에서 성숙단계로 이미 접어들고 있어 새로운 수익원 확보가 절실한 상황이다.

뉴 노멀이란 2009년 세계적인 채권 펀드인 PIMCO의 빌 그로스가 향후 글로벌 경제·금융의 대변화를 전망하며 처음 사용한 표현이다.²⁾ 하지만 뉴 노멀은 정확한 정

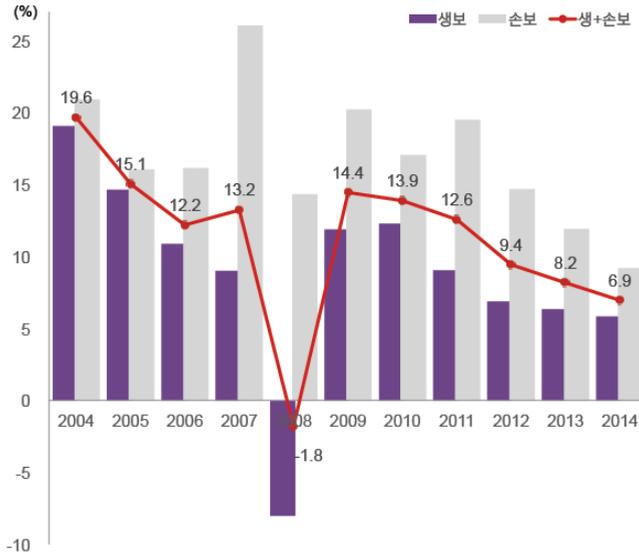
1) 보다 엄밀한 의미에서는 보험산업이 아니라 보험업권(insurance sector)으로 기술하는 것이 정확함. 보험산업에 대한 정의는 한국표준산업분류표(KSIC)에 따른 금융산업으로 금융 및 보험업(64~66)으로 대분류하고 금융업, 보험 및 연금업, 금융 및 보험관련 서비스업으로 소분류함. 보험 및 연금업이란 “장단기에 발생할 수 있는 생명 또는 사고의 위험을 분산시킬 목적으로 기금을 조성·관리하는 보험업과 노후 또는 퇴직 후의 소득 보장기금을 조성·관리하는 연금사업이 포함됨”. 그리고 금융 및 보험관련 서비스업 중 보험 및 연금관련 서비스업에는 손해사정업(claims adjusting), 보험대리 및 중개업(insurance agents and brokers), 기타 보험관련 서비스업이 있음. 금융 및 보험업을 한 산업으로 보는 의미는 기관 또는 상품 간 유사성이 존재하기 때문임. 기관의 관점에서 보면 신용중개업무(intermediation)를 수행한다는 면에서 은행, 증권, 보험은 유사성을 갖고 있음. 신용중개업무란 고객으로부터 자금을 차입하여 이를 대출하거나 국채를 매입함으로써 나중에 상환하는 행위를 말함. 보험도 계약자로부터 보험료를 징수하여 적절한 자금을 대출하거나 투자하고 사건이 발생한 다음 적립보험료를 지급한다는 면에서 넓은 의미에서 신용중개업무라 할 수 있음. 이하에서는 은행권, 증권권, 보험권으로 구성되는 금융보험업의 관점에서 보험업권을 보고자 함.

2) “This New Normal will mean lower potential growth for the global economy overall and especially so for the highly leveraged developed economies(2009. 8, “Emerging Market in the New Normal”).”

의가 있지 않고 다양한 문헌에서 상이한 의미를 갖고 있어 본 보고서에서는 환경 또는 체제(regime)의 변화라고 광범위하게 정의하고자 한다. 금융환경을 변화시키는 제반 요인들은 지속기간별로 장기적(secular) 요인, 중기적(period-specific) 요인, 단기적(cyclical) 요인으로 구분할 수 있다. 장기적 환경변화란 10년 이상에 걸쳐 나타나는 현상으로 자본시장 및 금융서비스의 글로벌화, 인플레이션 목표제 도입, 탈중개화, 정보 이용가능성 제고, 금융시장 효율성 제고, 대안투자수단 발전, 금융규제 완화, 융합화 현상(규제완화, 탈중개화, 수익압박에 기인한 전통적 금융사업 간 영역 구분 모호), 금융상품 혁신(파생 및 구조화 상품 등장), 기술 및 금융이론 발전, 분석 및 위험관리 기법 발전이 이에 해당된다. 중기적 요인은 5~10년에 걸쳐 나타나는 현상으로 항구성(permanence)은 불투명하지만 금융에 미치는 영향은 대단히 중요하다. 이에 해당되는 요인들로 저인플레이션, 글로벌 저축과잉, 신 브레튼 우즈 체제 도입을 들 수 있다. 전통적 금융사업모형은 중장기적 요인들의 상호작용으로 인해 압박을 받고 있다. 마지막으로 단기적 요인은 경기순환적인 현상으로 1~4년 이내에 지속된다. 경제활동의 지속적인 팽창, 신용여건 개선, 수평적 금리기간구조, 낮은 변동성이 이에 해당되는데 금융위기의 촉발요인으로 작용한다. 본 연구에서는 뉴 노멀 시대 진입 시기를 글로벌 금융위기 발생 전후로 설정하였으며, 이는 단기적 요인들이 우리나라 보험회사의 수익구조에 미치는 영향에 집중하기 위함이다. 그러나 본 연구에서 중장기적 요인들의 영향을 완전히 배제하는 것은 아니다.

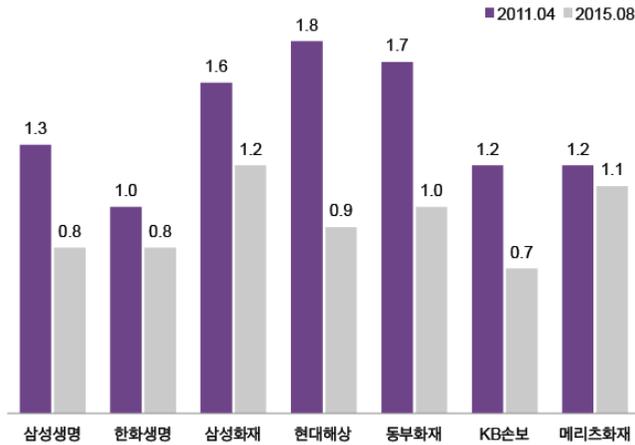
글로벌 금융위기 이후의 경영환경변화는 전례가 없는 현상일 뿐 아니라 비교적 완만하게 진행되었던 과거 경영환경변화와 비교해 볼 때, 동시다발적으로 발생하여 복잡·다양하다. 이러한 경영환경변화는 과거에 해왔던 대로 경영전략을 유지하는 경우 보험회사 경영에 우호적이지 않다. 따라서 현재 상황에서 기존의 경영전략을 재검토하고 보다 근본적인 차원에서 새로운 경영전략 수립이 필요하다.

〈그림 I-1〉 자기자본이익률 추이



자료: Bloomberg.

〈그림 I-2〉 주요 보험회사의 2011년과 2015년 주가순자산비율



자료: Bloomberg.

이러한 상황을 반영하듯 국내 보험산업은 2008년 글로벌 금융위기 이후 수익성 악화에 직면하고 있으며, 향후 전망도 그리 밝지 않다. 〈그림 I-1〉은 보험회사의 수익

성을 반영하는 지표 중의 하나인 자기자본 대비 이익률(ROE)³⁾을 나타낸 그래프이다. 보험회사의 ROE는 하락세가 지속되고 있으며, 특히 생명보험회사의 수익성 악화가 심각하다. 2004년부터 10년간 생명보험회사의 ROE는 19%에서 6%로, 손해보험회사의 ROE는 21%에서 9%로 낮아졌다. 또한 주식시장을 통해서 살펴볼 때 주요 보험회사의 예상수익성은 자본기회비용을 하회하며 보험산업 수익성 악화에 대한 전망이 확산되고 있다. <그림 I-2>는 주요 보험회사의 2011년과 2015년의 주가순자산비율(PBR)⁴⁾을 비교한 그래프이다. 2015년 대형보험사 7개사 중 5개사의 PBR이 1이하로, 이는 2011년 4월 7개사 모두 PBR이 1을 초과하던 것에 비해 큰 변화이며 변화폭은 0.1~0.9로 7개사 모두 하락하였다.⁵⁾

이와 같은 배경하에서 본 연구는 저성장·저금리 고착화, 인구 구조 변화, 규제 변화, 그리고 보험산업의 구조 변화 등 새로운 환경하에서 국내 보험회사가 성공적으로 적응할 수 있는 경영전략이 무엇인지를 제시하고자 한다. 뉴 노멀의 영향은 업권별 그리고 보험회사의 규모별로 차이가 있어 이하에서는 생명보험업 및 손해보험업 중 대형 보험회사 중심⁶⁾으로 논의하고자 한다.

이와 더불어 보험회사가 새로운 환경하에서 잘 적응하기 위해서는 자체의 노력도 중요하지만, 보험산업의 하부구조라 할 수 있는 관련 규제 및 제도 개선이 요구된다. 본 연구는 보험회사의 경쟁력 강화방안을 위한 필수적 및 선택적 고려사항을 도출하고, 이러한 경영전략이 실효성을 갖기 위한 규제적 개선방안을 제시하고자 한다.

3) ROE는 다음과 같이 계산하였음(Bloomberg의 계산식에서 순이익을 영업이익으로 대체).

$$ROE = [\text{영업이익}(\text{손실}) + \text{소수주주지분} + \text{이자비용} \times (1 - \text{실효세율})] / \text{평균총자본}$$

4) PBR은 당해 연차보고서가 나올 당시의 주가를 주당순자산으로 나누어서 계산함.

5) PBR을 통해서 본 예상수익성과 자본기회비용의 관계는 [부록 I] 참고.

6) 여기서 대형보험회사는 생명보험 빅3(삼성생명, 한화생명, 교보생명)와 손해보험 빅5(삼성화재, 현대해상, 동부화재, KB손해보험, 메리츠화재)를 말한다. 대형보험회사가 국내보험시장에 중요한 영향을 미치는 경영전략을 선도한다고 보기에 이들 회사에 주목하고자 함. 대형보험회사 가운데 전략을 선도하는 회사가 있고 이러한 전략을 주어진 것으로 받아들이고 최선의 반응을 보이는 추종형 회사가 존재하지만 본 연구에서는 동일한 회사로 간주하고 있음.

2. 선행연구

뉴 노멀 시대에서의 보험회사 경영전략에 대해 종합적인 관점에서 수행한 기존 연구는 거의 찾아볼 수 없다. 대부분 ① 지나간 경영환경을 바탕으로 하거나, ② 보험회사가 아닌 보험산업에 초점을 두었으며, ③ 일부 경영환경변화에만 관심을 가져 특정 사업부분 전략만을 도출하였다.

본 연구와 가장 유사한 선행연구로는 최영목 외(2008), 이기형 외(2010), 그리고 진익 외(2012)가 있다. 본 연구들은 경영환경변화에 따른 보험산업 또는 보험회사 성장방안을 제안하였다. 최영목 외(2008)는 2008년 미국 서브프라임 금융위기 이전의 경영환경에 초점을 두어 경영전략을 도출하였기 때문에, 뉴 노멀 시대에서의 경영전략과는 거리가 있다. 이기형 외(2010)와 진익 외(2012)은 보험회사가 아닌 보험산업에 초점을 두어 성장비전을 설정하고, 이에 따른 성장방안을 제시하였다.

그 외 대다수의 선행연구는 일부 경영환경변화, 주로 규제 변화에 초점을 맞추어 보험산업에 미치는 영향을 분석하는 것에 그치거나, 보험회사의 특정 사업부분 전략만을 도출하였다. 이러한 주요 선행연구를 경영환경변화별로 정리하면 다음 <표 I-1>과 같다.

<표 I-1> 선행연구: 경영환경변화가 보험산업 및 보험회사에 미치는 영향

환경변화	선행연구
정치	진익 외(2013)
경제	진익 외(2011), 전성주·전용식(2014)
사회	윤성훈 외(2011), 김대환 외(2012), 오승연·김유미(2015)
기술	임준 외(2015), 전용식·황인창(2015), 황인창(2015)
환경	조재린 외(2012)
규제	안철경·기승도(2008), 안철경·이경희(2011), 이기형 외(2012), 임준환 외(2012), 조재린 외(2014), 황진태 외(2014), 김해식 외(2015)

따라서 본 연구는 선행연구와 비교해볼 때 다음과 같은 차별성을 지닌다. 첫째, 2015년 말 현재 보험회사에 가장 큰 영향을 미치는 경영환경인 뉴 노멀에 초점을 맞

추기 위해 PESTEL 분석을 활용한다. PESTEL 분석은 환경변화 요인을 정치(P), 거시경제(E), 사회(S), 기술(T), 환경(E), 규제(L) 요인으로 분류하고 각 요인이 미치는 영향을 살펴보는데 유용한 기법이다. 둘째, 보험산업 관점뿐만 아니라 보험회사 관점에서 경영전략을 도출하고, 이에 따른 추진전략을 제시한다. 보험산업 관점에서는 경쟁도 추이, 산업성숙도, 그리고 성장성을 분석하고 있다. 보험회사 관점에서는 필수적 고려사항과 중장기적인 측면에서 선택적 고려사항을 제시하고 있다. 마지막으로 경영전략이 실효성을 갖기 위해서는 어떤 규제 또는 제도적 요인들의 변화가 필요한지를 제안하고 있다.

3. 보고서 구성

본 보고서는 다음과 같이 구성된다. 제2장에서는 국내 보험회사가 직면한 새로운 경영환경을 환경변화와 산업구조 변화로 구분하여 분석해 본다. 제3장에서는 기존 경영전략을 새로운 경영환경하에서 평가해 보고, 이를 바탕으로 뉴 노멀 경영전략의 방향성 및 추진전략을 제시하고자 한다. 마지막 제4장에서는 보험회사와 정책당국자에게 주는 시사점을 도출하고자 한다.

II. 경영환경의 변화

1. 환경변화: 뉴 노멀

국내 보험회사는 저성장 및 저금리 장기화 가능성, 저출산 및 고령화, 자본금 규제 강화 등 비우호적인 경영환경에 직면하고 있다. 환경변화가 보험회사 경영에 미치는 영향을 분석하기 위해 PESTEL 분석⁷⁾을 이용하였다. PESTEL 분석은 환경변화를 정치(P), 거시경제(E), 사회(S), 기술(T), 환경(E), 규제(L)로 분류한다. 분석 결과를 요약하면 다음 <표 II-1>과 같고, 이 중 거시경제, 사회, 기술, 규제 환경변화가 중요하다고 판단되어 다음 장부터 자세히 서술하고자 한다.⁸⁾

7) PESTEL 분석이란 정치적(Political), 경제적(Economic), 사회적(Social), 기술적(Technological), 환경적(Environmental), 법률적(Legal)의 머리글자를 따서 이름 붙인 방법론으로 전략적 경영(strategic management)에서 외부의 거시적 환경평가를 위해 활용하는 정성적 개념도구/framework)임. 일반적으로 환경변화는 경영자가 통제할 수 없는 외생적 요인들로 구성되어 있는데, 본 보고서에서는 이러한 외생적 요인들 중 보험업권 이해관계자들에게 중대한 영향을 미치는 환경변화를 동 분석도구를 이용하여 분석함.

8) 보험회사 경영에 있어 정치적 환경변화는 중요함. 정치적 환경은 경영활동에 대한 정부의 개입방법과 정도를 의미하는데, 조세정책, 교역제한, 관세제도, 정치적 안정도, 사업과 관련된 규제 및 유인정책 등을 포함함. 하지만 정치적 환경변화는 복합적일 뿐만 아니라 보험산업이 규제산업이기 때문에 다른 분석 요소인 거시경제적, 사회적, 기술적, 규제적 환경변화와 연관이 깊고 중복되는 내용이 많음. 따라서 본 보고서에서 정치적 환경변화에 관한 자세한 분석은 다른 요소 분석으로 대체함.

〈표 II-1〉 PESTEL 분석에 따른 환경변화의 영향

구분	Old Normal	New Normal	Effects
정치 (Politics)	-	-	• DC형 퇴직연금/개인연금 증가 • 개인건강보험 역할 증대
거시경제 (Economy)	• 고성장, 고금리	• 저성장, 저금리	• 생산 및 소비 위축 • 금리 역마진 지속
사회 (Society)	• 생산가능인구 증가	• 저출산, 고령화	• 수입보험료 증가세 둔화 - 사망보장 수요 증가세 둔화 • 생존급부 수요 증가 - 연금 및 노후 의료비
기술 (Technology)	• 아날로그	• 디지털/ ICT 기술 발전	• 판매채널 경쟁 가속화 • 신규 사업자 진입 가능성 확대
환경 (Environment)	-	• 이상기후	• 날씨 관련 보험 수요 증대
규제 (Law)	• 상품 및 가격규제	• 재무건전성 • 소비자 보호 강화	• 준비금 및 자본금 부담 증가 • 기업 간 경쟁 심화

가. 거시경제: 저성장, 저금리

최근 국내경제는 저성장의 고착화 상황을 보이고 있다. 우리나라 경제성장률은 2011년 3.7%, 2012년 2.3%, 2013년 2.9%, 2014년 3.3% 등 3%대 이하로 유지하고 있다. OECD 잠재성장률 전망치에 따르면, 우리나라 잠재성장률은 2015년 3.66%에서 2020년 3.15%, 2025년 2.64%, 2060년 1.29%로 급격히 낮아지는 것으로 나타났다. 미국, 일본, 영국 등 선진국은 물론 OECD 평균보다도 훨씬 가파른 수준이다. 특히 개혁 부진에 따른 생산성 하락을 감안할 때 현재 잠재성장률이 이미 3% 밑으로 내려갔을 것이라는 우려도 나오고 있다. 이런 잠재 경제성장률의 하락 추세가 장기화되면서 생산과 소비가 위축되고 있는 상황이다.

〈그림 II-1〉 잠재 실질 경제성장률 추계



자료: OECD, Economic Outlook No 95-May 2014-Long-term baseline projections.

실질 경제성장률의 하락과 저인플레이션의 지속으로 저금리 또한 장기화될 것으로 예상된다. 저금리로 인해 자산운용 수익률 하락에 따른 금리역마진이 지속될 것이며, 보험상품 가격에 반영되면서 보험료 인상 압력이 커질 것으로 보인다. 또한 저금리 기조가 지속적으로 고착화된다면 최저보증 금리옵션의 가치가 증대하여 보험부채가 가중될 것이다.

〈그림 II-2〉 국채 10년 금리 추이



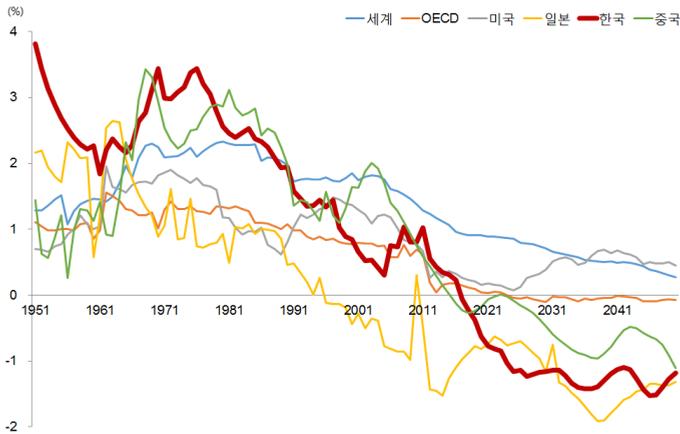
자료: Bloomberg.

나. 사회: 저출산, 고령화

우리나라 총인구는 출산율의 지속적인 하락에 따른 증가세 둔화로 향후 2018년을 기점으로 감소할 것으로 예상된다. 저출산 현상과 함께 고령화도 급속한 진행 상태를 보이고 있다. 우리나라는 전 세계에서 가장 빠르게 ‘늙어가는’ 국가로, 이 추세가 유지된다면 2018년 고령사회에 진입하고 2026년이면 초고령사회로 접어들 전망이다.⁹⁾

인구규모의 감소와 저출산 및 고령화의 급진전으로 생산가능인구가 감소하고, 노인 인구에 대한 부양부담이 증가하여 경제성장에 부정적인 영향을 미쳐 수입보험료 증가세도 둔화될 것이다. 한편, 조세수입 감소와 사회복지 지출 증가에 따라 복지 재정건전성이 위협받아 정부가 공적보험료를 인상할 수 있다. 또는 민영화를 통해 공적 복지를 축소하고 민영보험을 확대할 수 있다. 이러한 공적보험의 축소는 상대적으로 민영보험의 확대를 의미함으로 민간보험시장에서 개인연금, 노후의료비 수요가 증대될 것으로 보인다.

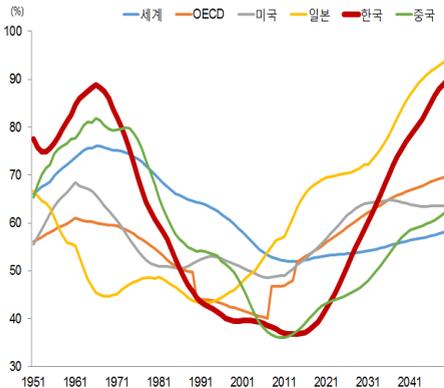
〈그림 II-3〉 인구증가율



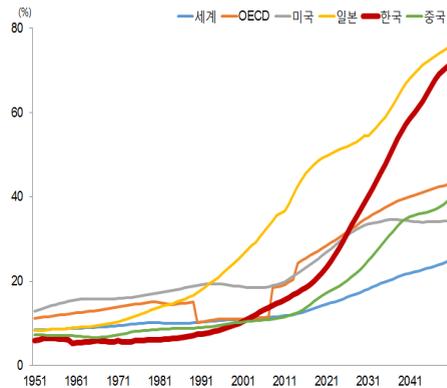
자료: OECD, Historical population data and projections(1950~2050).

9) 고령화사회의 일반적인 정의는 전체 인구에 대한 65세 이상의 고령자 비율로 나타냄. 1956년 UN은 고령자를 65세 기준으로 정의하였음. UN의 정의에 따르면 65세 이상의 고령자가 전 인구의 7% 이하의 사회를 성숙인구사회, 7% 이상의 사회를 고령화사회, 14% 이상의 사회를 고령사회, 20% 이상의 사회를 초고령사회라 규정하고 있음.

〈그림 II-4〉 전체 부양비율



〈그림 II-5〉 노년 부양비율



주: 1) 부양비율(dependency ratio) = (0~14세, 65세 이상 인구)/(15세~64세 인구)×100

2) 노년 부양비율 = (65세 이상 인구/15~64세 인구)×100

자료: OECD, Historical population data and projections(1950~2050).

다. 기술: 디지털·ICT 발달

정보통신 기술의 발달은 상품개발 단계부터 판매 및 마케팅, 계약 관리, 보험금 지급까지 보험업 전반의 사업방식 변화를 가져올 가능성이 있다. 기존의 정보뿐만 아니라 새로운 분석이 가능한 다양한 기초데이터를 확보하여 기존 상품의 효율산출 기법을 다양할 수 있으며 새로운 위험의 효율산출 기법을 개발할 수 있다. 또한 소셜 미디어 데이터를 이용한 신상품 개발도 가능하다. 온라인·모바일 채널을 비롯한 다양한 플랫폼을 이용한 보험판매 활성화가 예상되고 신규·잠재 고객층도 확대될 것으로 기대된다. 마지막으로 보험금 지급심사 및 보험사고 조사 시 금융소프트웨어, 금융데이터 분석 등을 통해 보험금 지급 관련 프로세스가 개선될 것으로 보인다.

이러한 정보통신 기술의 발달은 가격비교를 용이하게 할 수 있는 기반을 제공한다. 특히, 모바일 채널의 급부상은 보험계약자의 전환비용(switching cost)을 감소시키는 계기로 작용한다. 예측모형기법, 빅데이터 수집 및 분석으로 잠재적 보험사업자의 정보수집 효율화로 판매채널 경쟁을 가속화하고 신규 사업자의 진입 가능성을 제고할 수 있다.

〈그림 II-6〉 ICT 기술이 보험회사에 미치는 영향



자료: 황인창(2015) 수정 인용.

라. 규제: 재무건전성 및 소비자 보호 강화

감독당국은 보험회사 간의 경쟁을 통해 산업을 효율화함으로써 소비자에게 합리적인 가격으로 보험을 공급하기 위해 상품 및 가격규제를 지속적으로 완화해오고 있다. 금융위원회와 금융감독원은 2015년 10월 18일 「보험산업 경쟁력 강화 로드맵」을 발표하였는데, 보험회사의 보험상품 개발 및 보험료 산정, 자산운용 등에 있어 자율성을 확대하는 것을 주요 내용으로 하고 있다. 이러한 상품 및 가격규제 완화로 인해 보험회사들의 경쟁이 가속화될 것으로 보인다.

반면, 보험회사들이 건전성보다는 외형 확대나 단기 수익 추구에 몰두할 우려가 있어 상품 및 가격 자율화가 보험산업 부실화로 이어지지 않도록 보험회사에 대한 건전성 감독을 강화할 예정이다. 보험사의 재무건전성을 강화하기 위해 2015년부터 RBC 비율 관련 규제를 강화하고 있다. 2015년 12월 말 신용리스크를 산정할 때 사용하는 신뢰수준이 기존 95%에서 99%로 상향 조정되고, 2016년 연결기준 지급여력제도(RBC), 2017년에는 자체위험·지급여력 평가제도(ORSA) 등이 시행될 예정이다. 또한 자산운용 한도 폐지 등에 따른 자산운용 리스크 확대에 대응, 동일인 유가증권 투자 등에 대한 자산집중 리스크를 측정, 요구자본에 반영토록 하고, 표준이율 폐지 등에 따른 건전성 악화 방지를 위해 보험 계약 간 결손·잉여 상계 등의 단계적 금지, 부채적정성평가(LAT) 할인율 현실화 등을 추진할 것이다. 따라서 보험부채의 시가평

가를 요구하는 IFRS 4 Phase II 도입과 지급여력평가제도(RBC) 강화로 자본금 확충 부담이 증가할 것으로 예상된다.

또한 소비자 보호를 강화하기 위해 보험상품 비교·공시 기능을 인터넷 포털, 가격 비교 사이트 등 대외에 개방하여 정보 접근성, 편의성을 제고할 예정이다. 저축성보험에 대한 판매수수료 분급체계 변경 등 저축성보험의 사업비 개편으로 사업비 인하 압력이 심해질 것으로 예상된다. 마지막으로 보험회사의 부실상품 판매에 대한 사후 책임은 대폭 강화하고, 불완전판매나 과다 수수료 요구 등 부당·불공정 행위에 대한 처벌은 강화할 예정이다.

2. 산업구조 변화

뉴 노멀 시대에는 다방면의 환경변화가 진행되는데, 이로 인한 보험산업의 구조적 변화는 보험회사의 수익성, 성장성 등에 직접적인 영향을 끼친다. 뉴 노멀 시대에서 국내 보험산업이 가지는 구조적 변화의 특징을 요약하면 다음과 같다. 첫째, 보험산업(특히, 생명보험산업) 내외의 경쟁이 심화되고 있다. 둘째, 보험시장이 포화 상태에 진입하고 있으며, 마지막으로 보험산업의 성장성이 둔화되고 있다. 이를 종합해볼 때, 국내 보험산업은 성장기에서 성숙기로 접어들고 있다고 판단할 수 있다.

가. 경쟁심화

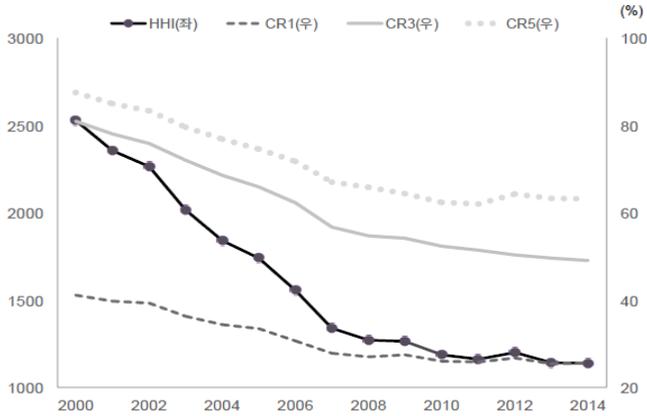
국내 보험산업은 시간이 경과함에 따라 경쟁이 심화되고 있다. 산업 내의 경쟁 정도를 나타내는 지수인 허핀달 지수(Herfindahl-Hirschman index)¹⁰⁾는 생명보험의 경우 지속적인 하락세를 보이고 있다. 2000년 2,355에서 2014년 1,080으로 절반 가량 떨어졌

10) 허핀달 지수는 한 산업(또는 시장)에 포함되어 있는 기업의 시장점유율을 모두 제곱하여 합산한 값으로, 값의 해석은 다음과 같음.

1,000 미만	1,000~1,800	1,800 초과
경쟁적 (un-concentrated)	다소 집중된 (moderately concentrated)	집중 (concentrated)

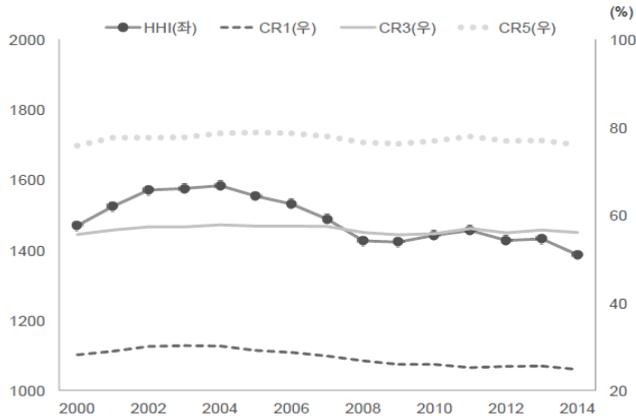
는데, 이는 생명보험시장이 매우 집중된(concentrated) 시장에서 경쟁적(low concentrated) 시장으로 변화하고 있음을 나타낸다. 시장집중지수¹¹⁾ 역시 전반적으로 하락하는 것을 볼 수 있다. 반면 손해보험의 경우 허핀달 지수는 2000년 1,524에서 2014년 1,413으로 매우 소폭 하락하였고, 시장집중지수 역시 변화가 거의 없는 것으로 나타났다.

〈그림 II-7〉 국내보험시장의 경쟁도: 생명보험



자료: 금융통계정보시스템.

〈그림 II-8〉 국내보험시장의 경쟁도: 손해보험



자료: 금융통계정보시스템.

11) 시장집중지수는 상위 몇 개사가 차지하는 시장점유율을 의미하며(예, CR1은 상위 1개사, CR3는 상위 3개사의 시장점유율의 합), 시장집중지수가 클수록 경쟁도는 낮음.

이와 같은 생명보험의 높은 경쟁도는 새로운 시장참여자로서의 외국계 보험사 진입과 판매채널의 다양화로 인한 중소기업의 시장점유율 상승에 의한 것으로 분석할 수 있다. 생명보험 업계는 생명보험사 간의 경쟁과 더불어 상품별로 비적격연금을 제외한 연금시장에서 손해보험사, 은행, 증권사, 자산운용사와의 경쟁이 있는 등 타 업권과의 경쟁도 치열해 지면서 산업 안팎으로의 경쟁이 치열해지는 양상을 보이고 있다.

나. 시장포화

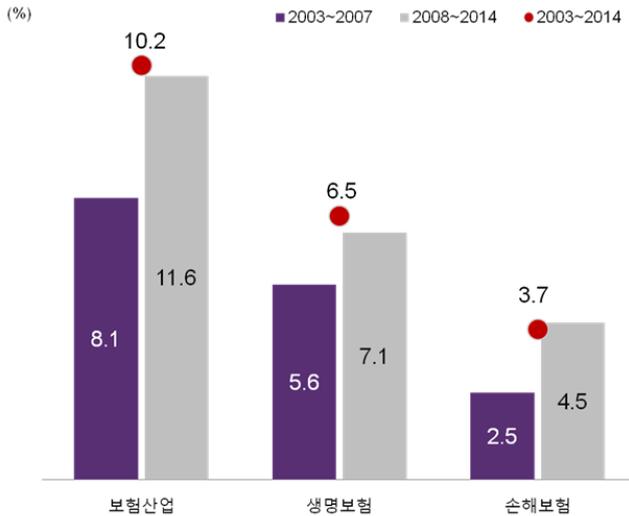
국내 생명, 손해보험 시장은 포화상태에 있다고 할 수 있다. 보험시장의 포화상태를 측정하기 위한 지표로 보험침투도와 보험밀도가 사용되는데 이들 지표 모두 포화상태를 반영하고 있다.

먼저 보험침투도 측면에서 살펴보면 아래와 같다. 보험침투도란 총보험료를 명목 GDP로 나눈 비율로 정의되는데, 한 나라의 경제규모 대비 보험이 차지하는 비중을 반영한다. 2014년 기준 우리나라의 보험산업 침투도는 전 세계 4위 수준¹²⁾에 해당되는데, 생명보험 침투도는 7위, 손해보험 침투도는 5위를 차지하고 있다. 생명보험 침투도는 2003년 6.8%에서 2014년 7.2%로 8위에서 7위로 상승하였고, 손해보험 침투도는 2003년 2.9%에서 2014년 4.1%로 24위에서 5위로 가파른 상승세를 보여왔다. 특히, 손해보험 침투도가 급상승한 것은 장기보험계약을 취급하는 비중이 높아진데서 기인한다. 이로 인해 보험산업 침투도 전체 순위가 9위에서 4위로 상승하였다.

〈그림 II-9〉는 2003년부터 2014년간의 보험산업 침투도 평균을 금융위기 전과 후로 나누어서 보여주고 있다. 우리나라의 보험침투도는 2003~2007년 평균 8.1%에서 2008~2014년 평균 11.6%로 상승하였고, 이는 손해보험의 급격한 침투도 증가에 의한 것으로 보인다. 2008년 금융위기 후의 보험해지율 상승을 감안하면 우리나라의 보험시장은 지속적으로 성장하였고 이와 같은 성장세가 지속가능인가에 대한 의문을 제시하게 된다.

12) 보험침투도 상위 10개국은 [부록 II] 참고.

〈그림 II-9〉 보험산업 침투도



주: 매년 Swiss RE에서 발간하는 Sigma보고서 중 World Insurance의 통계치를 이용함.
 자료: Swiss RE, Sigma.

보험밀도에서 살펴보더라도 우리나라 보험시장은 포화상태에 있다. 보험밀도란 총보험료를 총인구 수로 나눈 비율로 국민 1인당 보험료를 뜻한다. 2013년 말 기준으로 우리나라의 보험밀도는 세계 20위권에 속해 보험침투도의 순위에 비해 다소 뒤처지지만 그리 낮지 않은 수준이라 할 수 있다.

지금까지 우리나라 보험시장이 포화상태에 있음을 보험침투도와 보험밀도의 추이를 통해 살펴보았다. 이하에서는 보험시장 발전 결정요인 중 하나인 경제성장을 이용하여 향후 우리나라 보험시장의 중장기 성장 전망에 대해 예측하고자 한다.

일반적으로 한 나라의 보험시장 규모나 성장은 국가 경제성장과 밀접한 관계를 갖고 있다. 이러한 보험시장과 국가경제와의 실증적 관계를 추정하기 위해 다음과 같은 자료를 사용하였다. 우선 보험시장과 국가경제를 대응하는 지표로 각각 보험밀도와 1인당 국민소득을 사용하였다. 자료 범위(data coverage) 측면에서 보면, 2013년¹³⁾ 69개국 자료를 활용하였다. 자료에 대한 세부 정보는 [부록 III]에 정리하였다.

13) 강건성 검사(robustness test)를 위해 2005년 자료를 이용하여 실증분석한 결과, 정성적으로 큰 차이가 없었음.

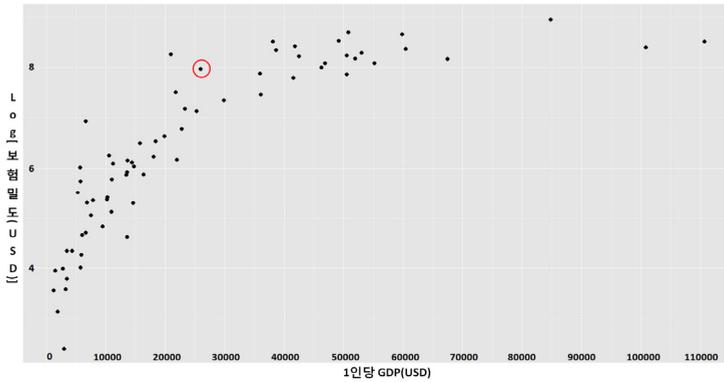
〈표 II-2〉 자료: 기술 통계

구분	평균	중앙값	표준편차	왜도	첨도	최소값	최대값	관측수
보험밀도 (USD)	1,657	506	1,927	1.11	0.24	11	7,701	69
1인당 국민소득 (USD)	25,503	15,732	24,022	1.48	2.25	1,246	110,697	69

자료: Swiss RE(보험밀도), World Bank(1인당 국민소득).

본 실증분석에서 사용한 자료의 기술 통계를 요약하면 〈표 II-2〉와 같다. 보험밀도의 평균은 USD1,657이고, 중앙값은 USD506이다. 평균이 중앙값보다 크기 때문에 보험밀도의 분포는 오른쪽 꼬리가 긴 형태, 즉 왜도가 양인 분포(positively skewed distribution)를 가진다. 보험밀도가 큰 국가로는 스위스(USD7,701), 네덜란드(USD6,012), 덴마크(USD5,780), 핀란드(USD5,073) 등이 있고, 보험밀도가 작은 국가로는 나이지리아(USD11), 베트남(USD23), 케냐(USD35), 스리랑카(USD36) 등이 있다. 대한민국의 보험밀도는 USD2,895로 상위 30%(전체 69개국 중 20위)에 속한다. 대체로 선진국일수록 보험밀도가 높고, 경제발전 이외에 복지정책, 보험상품 포트폴리오 구성, 종교를 비롯한 문화 등이 복합적으로 보험밀도에 영향을 미치는 것으로 보인다. 1인당 국민소득의 경우, 보험밀도와 마찬가지로 왜도가 양인 분포를 가진다. 1인당 국민소득이 높은 국가로는 룩셈부르크(USD110,697), 노르웨이(USD100,819), 스위스(USD84,815), 호주(USD67,458) 등이 있고, 1인당 국민소득이 낮은 국가로는 케냐(USD1,246), 인도(USD1,499), 베트남(USD1,911), 필리핀(USD2,765) 등이 있다. 우리나라의 1인당 국민소득은 USD25,977로 상위 35%(전체 69개국 중 24위)에 속한다.

〈그림 II-10〉 자료: 국가별 1인당 국민소득과 보험밀도(로그값)의 관계



주: 대한민국은 원으로 표시함.

〈그림 II-10〉은 국가별 1인당 국민소득과 보험밀도(로그값)¹⁴⁾를 이용하여 산포도(scatter diagram)를 그린 것이다. 위 산포도는 1인당 국민소득과 보험밀도가 비선형적인 양(+)의 관계를 가지고 있음을 보여준다. 다시 말해서, 1인당 국민소득이 일정한 수준 이하에서는 1인당 국민소득 증가에 비해 보험밀도 증가가 빠르지만, 1인당 국민소득이 일정한 수준을 초과하면 1인당 국민소득 증가와 비슷하게 보험밀도가 증가하거나 오히려 천천히 증가한다.

〈표 II-3〉 비선형 회귀모형 추정결과

$$\text{추정식: } y = a + bx + cx^2 + dx^3$$

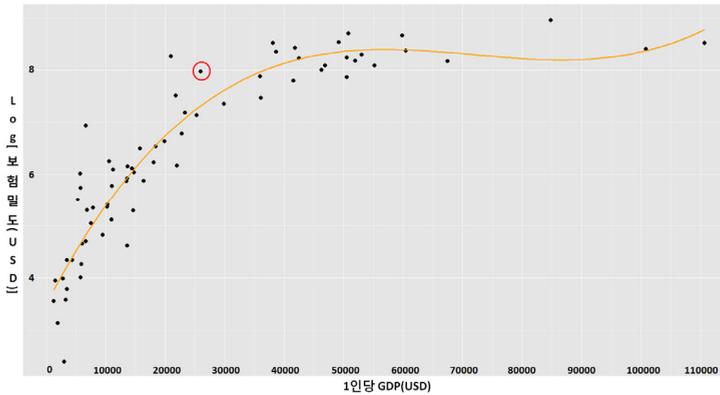
y : Log[보험밀도], x : 1인당 GDP

추정계수	추정치	표준오차	t 값
a	3.50 ^{***}	0.192	18.23
b	2.20×10^{-4} ^{***}	2.20×10^{-5}	10.00
c	-3.20×10^{-9} ^{***}	5.57×10^{-10}	-5.74
d	1.48×10^{-14} ^{***}	3.59×10^{-15}	4.13

주: ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 통계적 수준에서 유의함을 나타냄.

14) 상기 기술 통계 분석에서 설명한대로, 자료들이 왜도가 양인 분포를 가지고 있기 때문에, 회귀 분석 시 이분산성(heteroscedasticity)으로 인한 회귀계수 유의성 판단에 영향을 줄 수 있음. 따라서 실증분석 시 보험밀도 대신 보험밀도의 로그값을 이용함.

〈그림 II-11〉 비선형 회귀모형 추정결과



주: 대한민국은 원으로 표시함.

이러한 1인당 국민소득과 보험밀도의 실증적 관계를 자세하게 알아보기 위해 우선 3차 다항식 회귀모형을 이용한 회귀분석을 수행하였다. 〈표 II-3〉은 비선형 회귀모형의 추정결과를 표로 나타낸 것이다. 분석결과 모든 추정계수들이 1% 수준에서 통계적으로 유의하기 때문에 비교적 자료를 잘 설명하는 회귀모형이라 할 수 있다. 〈그림 II-11〉은 추정식을 그래프로 나타낸 것이다. 본 분석에 사용한 자료 구간 내(1인당 GDP가 USD0~USD110,697)에서 1인당 GDP가 증가할수록 추정식의 순간기울기가 점점 작아지는 것을 관찰할 수 있다. 이는 1인당 국민소득이 증가할수록, 1인당 국민소득 증가에 따른 보험밀도 증가가 점차 둔화된다는 것을 뜻한다. 우리나라의 경우, 1인당 국민소득 증가에 따른 보험밀도 증가가 어느 정도 둔화된 구간에 위치해 있고, 추정식에 비해 더 높은 보험밀도를 보이고 있다.

위와 같은 비선형 회귀모형의 경우 과적합(overfitting) 문제¹⁵⁾를 야기할 수 있고, 1인당 국민소득과 보험밀도 관계의 구간별 변화를 명시적으로 알 수 없다. 이러한 단점을 보완하기 위해 분기점이 내생화된 선형 회귀모형(regression model with unknown break-points)¹⁶⁾을 이용하여 회귀분석을 다시 수행하였다.

15) 본 비선형 회귀모형 추정식에 따르면, 1인당 GDP가 USD110,000을 초과하는 경우, 1인당 GDP가 증가할수록 추정식의 순간기울기가 급속도로 커짐.

16) 본 회귀분석을 위해 R을 이용함. 자세한 방법론은 Muggeo(2003) 참조.

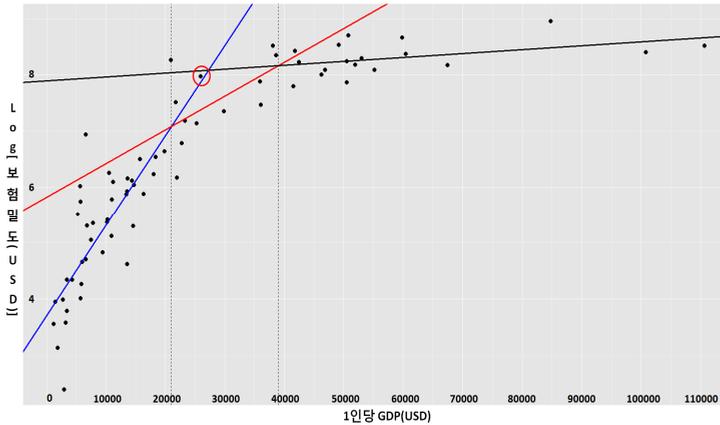
〈표 II-4〉 선형 회귀모형(분기점 내생화) 추정결과

$$\begin{aligned}
 \text{추정식: } & y = a_1 + b_1x & x < \theta_1 \\
 & y = a_2 + b_2x & \theta_1 \leq x < \theta_2 \\
 & y = a_3 + b_3x & \theta_2 \leq x \\
 & y: \text{Log[보험밀도]}, \quad x: \text{1인당 GDP}
 \end{aligned}$$

추정계수	추정치	표준오차	t 값
θ_1	20980 ^{***}	3698	5.67
θ_2	39010 ^{***}	7403	5.27
a_1	3.70 ^{***}	0.20	19.03
b_1	1.61×10^{-4} ^{***}	1.80×10^{-5}	8.95
a_2	5.81	NA	
b_2	6.03×10^{-5} ^{**}	2.82×10^{-5}	2.14
a_3	7.89	NA	
b_3	6.93×10^{-6}	7.45×10^{-6}	0.93

주: ^{***}, ^{**}, ^{*}은 각각 1%, 5%, 10% 통계적 수준에서 유의함을 나타냄.

〈그림 II-12〉 선형 회귀모형(분기점 내생화) 추정결과



주: 대한민국은 원으로 표시함.

〈표 II-4〉는 선형 회귀모형(분기점 내생화)의 추정결과를 표로 나타낸 것이다. 분석결과 1인당 국민소득과 보험밀도의 관계는 세 구간으로 구분할 수 있다. 1인당 국민소득이 USD20,980 이하에서는 1인당 국민소득이 USD1 증가할 때 보험밀도(로그 값)는 1.61×10^{-4} (1% 수준에서 통계적으로 유의)만큼 증가한다. 1인당 국민소득이

USD20,980 초과 USD39,010 이하에서는 1인당 국민소득이 USD1 증가할 때 보험밀도(로그값)는 6.03×10^{-5} (1% 수준에서 통계적으로 유의)만큼 증가한다. 한편, 국민소득이 USD39,010을 초과하면, 1인당 국민소득이 증가할 때 보험밀도(로그값)는 6.93×10^{-6} 만큼 증가하지만, 통계적으로 유의하지 않다. 우리나라는 1인당 국민소득이 USD20,980 초과 USD39,010 이하인 구간에 속해 있지만, 보험밀도는 USD39,010 초과인 국가들의 추정식에 보다 가까이 위치하고 있는 것을 확인할 수 있다.

상기의 실증분석이 시사하는 바를 요약하면 다음과 같다. 우리나라가 경제발전을 지속하여 1인당 국민소득이 지금보다 높은 수준을 도달한다 하더라도, 1인당 지출보험료의 증가속도는 지금과 비슷하거나 둔화될 것으로 보인다. 즉, 향후 우리나라 보험밀도는 국민소득 증가에 상관없이 크게 증가하지 않을 것이라는 것을 뜻한다.

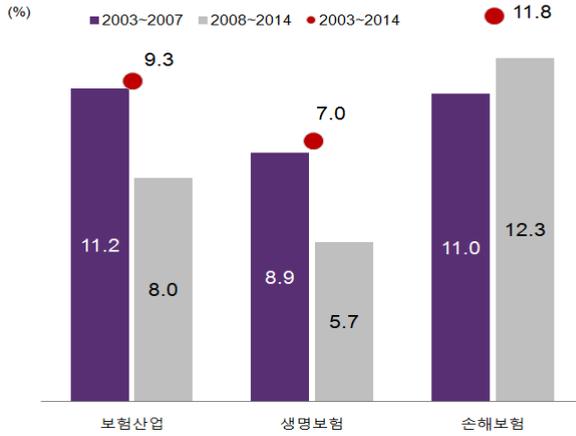
마지막으로 강건성 검사(robustness test)를 위해 생명보험과 손해보험으로 각각 나누어서 위 분석을 수행한 결과, 보험산업 전체 자료를 사용한 경우와 정성적으로 큰 차이가 없었다. 이와 관련된 세부 내용은 [부록 Ⅲ]에 정리하였다.

다. 성장성 둔화¹⁷⁾

국내 보험시장은 수입보험료 증가율이 감소하는 등 성장성이 둔화되는 양상을 보이고 있다. <그림 Ⅱ-10>은 2003년부터 2014년까지의 수입보험료 증가율을 글로벌 금융위기를 기준으로 두 기간으로 나누어 나타낸 그래프이다. 전체 보험산업의 수입보험료 증가율은 글로벌 금융위기 전 5년간 평균 11.2%에서 글로벌 금융위기 이후 5년간 평균 8.0%로 감소하였다. 생명보험의 경우, 동 분석기간 중 8.9%에서 5.7%로 수입보험료 증가율이 감소하였다. 반면, 손해보험사의 경우 장기상품 증가세에 힘입어 12%대 성장으로 생보와 비교했을 때 성장성 지속이라 생각할 수 있다. 하지만, 이러한 성장을 견인한 보장성 신계약의 경우 대형사 기준으로 2003년에서 2007년 동안 약 10%, 2008년에서 2014년 동안은 6.8% 성장으로 상당히 급속하게 시장이 위축되고 있어 향후 손해보험산업에서도 성장성 둔화가 보일 것으로 예상된다.

17) 수입보험료 성장률도 위에서 추정된 관계식에서 도출이 가능함.

〈그림 II-13〉 수입보험료 증가율



자료: 금융통계정보시스템.

또한, 국내 보험시장의 잠재적 성장률도 제한적이라 할 수 있는데, ‘II. 2. 나. 시장 포화’장에서 서술한 보험침투도 포화로부터 도출할 수 있다. 보험침투도를 수식으로 나타내면 다음과 같다.

$$T = P/G$$

여기서 T는 보험침투도, P는 총보험료, G는 명목 국내총생산(GDP)을 의미한다. 위 식의 양변에 로그값을 취한 후, 시간에 대해 미분을 하면 아래와 같은 식이 성립된다.

$$\frac{d[\log(P)]}{dt} = \frac{d[\log(T)]}{dt} + \frac{d[\log(G)]}{dt}$$

다시 말해서, 수입보험료 증가율은 보험침투도 증가율과 GDP 성장률의 합으로 나타낼 수 있다. 앞 장에서 보험침투도가 포화상태에 있다고 했는데, 이는 보험침투도의 증가율이 0 이하거나 매우 낮은 양(+)의 값을 갖는다는 것을 의미한다. 한편, 〈그림 II-1〉 잠재 실질 경제성장률 추계에서 알 수 있듯이, 실질 경제성장률은 1~2%대로 하락할 가능성이 크다. 따라서 향후 2%대의 물가상승률을 감안할 경우, 수입보험료 증가율은 3~4% 내외에 머무를 것으로 전망된다. 따라서 중장기적으로 살펴볼 때 수입보험료 성장성은 제한적일 수밖에 없다.

Ⅲ. 뉴 노멀 시대의 보험회사 경영전략

본장에서는 수익성 하락의 원인을 경영환경과 경영전략 측면에서 진단해 보고, 새로운 경영환경에서 지속 가능한 수익을 창출할 수 있는 경영전략을 제시하고자 한다. 자세히 말하면, 기존 경영전략을 새로운 경영환경(뉴 노멀)하에서 평가해 보고 이를 통해 뉴 노멀 경영전략의 방향성을 설정하고자 한다. 이러한 뉴 노멀 경영전략의 방향성을 바탕으로 구체적인 추진전략을 제시하겠다.

1. 뉴 노멀 경영전략의 방향성

기존 경영전략의 평가를 바탕으로 뉴 노멀 경영전략의 방향성을 크게 경영목표, 성장동인, 손익구조 측면에서 제시하고자 한다. 이를 요약하면 다음 <표 Ⅲ-1>과 같다.

<표 Ⅲ-1> 뉴 노멀 경영전략의 방향성

방향성	기존 경영전략	뉴 노멀 경영전략
경영목표	• 시장점유율 확대 • 단기 손익 추구	• 이익 극대화 • 장기 이익 추구
성장동인	• 규모의 경제 • 고성장	• 규모의 비경제 해소 • 범위의 경제 추구
손익구조	비차익 중심의 불균형한 구조	위험률 차이 중심의 균형 잡힌 구조
사업비 차이	비차익 중심	사업비차익 유지 및 관리
위험률 차이	낮은 위험률 차이	위험률 차이 중심
이자율 차이	이자손 발생	이자손실 관리
수수료 수익	미미한 수수료 수익	수수료 수입 확대

가. 경영목표와 성장동인

기존 경영전략의 경영목표는 시장점유율 확대를 중심으로 한 단기 손익 추구이다. 이는 신계약 규모 중심의 양적 성장을 의미한다. 이러한 경영전략에서 성장동인은 판매를 증가시킴으로써 평균비용을 감소시켜 손익을 증가시키는 규모의 경제 추구라 할 수 있다.

이러한 경영전략은 고성장을 배경으로 하는데, 뉴 노멀 시대에서는 더 이상 유효하지 않다. 거시경제적으로 저성장기에 접어들면서 전반적인 보험 수요 증가가 예전보다 감소세로 들어서고, 새로운 회계제도인 IFRS 4 Phase II 도입으로 인해 단기적 회계이익에 대한 신계약의 기여도가 작아짐에 따라 기존 규모 및 단기 성과중심의 전략 실행 유인이 떨어지기 때문이다. 또한 산업구조적인 측면에서 살펴보았을 때, 보험산업이 성숙기에 진입하여 성장성 둔화가 나타나고 있기 때문에, 신계약 규모 중심의 양적 성장 전략은 뚜렷한 한계가 존재한다.

따라서 뉴 노멀 시대의 경영전략에서 경영목표는 단기 손익이 아닌 장기 이익 추구를 통한 이익 극대화가 되어야 한다. 이때 장기 이익에 대한 지표는 회계기준 지표와 더불어 가치기준 지표인 내재가치(EV: Embedded Value)¹⁸⁾ 등을 활용할 수 있다. 내재가치는 보험회사의 주요 가치지표로서 보험계약의 장기간에 걸친 예상 손익까지 고려하기 때문에 장기 성과평가에 보다 적합하다. 예를 들어, 유럽 보험회사들은 회계기준 지표의 단점을 보완하기 위해 내재가치 등 가치기준 지표를 병행하여 사용하고 있다. 또한 금융위기 전후의 유럽사례를 살펴볼 때, 성과지표로서 가치기준 지표를 활용할 시 ① 경영환경 및 목적에 맞는 지표 선택, ② 지표 산출가정의 대내외적 신뢰성 및 적합성 확보 등이 우선적으로 고려되어야 한다.¹⁹⁾

18) 내재가치는 순자산가치(ANW: Adjusted Net Worth)에 보유계약가치(VIF: Value of In-Force)의 합으로 구성됨.

19) 금융위기 이전 유럽 보험회사들은 EV를 기업가치로서 공시하고 성과지표로서 경영의사 결정에 적극 활용했으나, 금융위기 이후 상당수 유럽 보험사들이 EV 공시기준을 과거로 후퇴하거나 성과평가 시 EV지표를 활용하지 않거나 비중을 축소함. 그 이유로 첫째 금융위기로 인해 보험사의 수익이 급감하자 단기 경영환경 악화 극복 및 안정적인 주주가치 실현 등이 더욱 중요해짐. 이로 인해 EV 대신 잉여현금흐름(FCF: Free Cash Flow)이

마지막으로 뉴 노멀 시대에서의 성장동인은 규모의 비경제 해소와 범위의 경제 추구로 나누어 볼 수 있다. 과거와는 달리 뉴 노멀 시대에서는 저성장으로 인해 양적 성장, 즉 판매 증가가 한계에 봉착하고, 규모의 비경제(판매 증가가 평균비용을 상승시켜 손익이 감소)에 직면하게 된다. 따라서 성장동인으로 규모의 비경제를 해소하거나 범위의 경제를 추구하는 방법을 모색해야 한다. 규모의 비경제 해소는 가치사슬 업그레이드를 통한 효율화 전략으로, 범위의 경제 추구는 비전통 사업 강화 및 해외 진출을 통해 도달할 수 있다. 이와 같은 추진전략은 ‘Ⅲ. 2. 필수적 고려사항’장과 ‘Ⅲ. 3. 선택적 고려사항’장에서 자세히 서술하겠다.

나. 손익구조

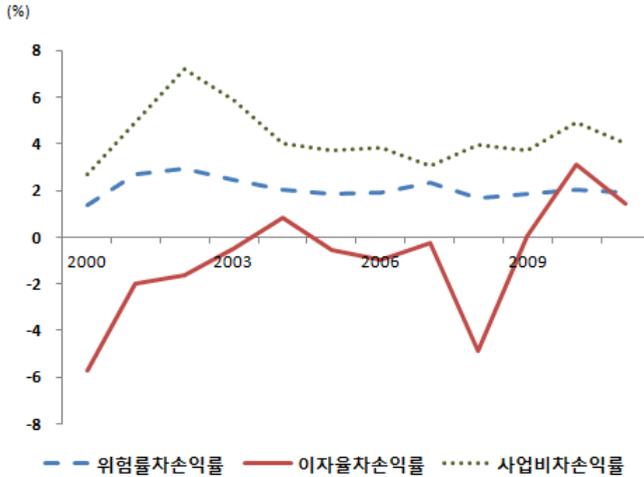
보험회사의 손익을 사업비 차익, 위험률 차익, 이자율 차익, 수수료 수익으로 구분하여 분석해보면, 기존 경영전략은 비차익 중심의 불균형한 손익구조를 띄고 있다.²⁰⁾ <그림 Ⅲ-1>은 2000년부터 2011년까지 생명보험산업의 3이원 손익률 추이를 나타낸 그래프이다.²¹⁾ 손익률에서 가장 크게 차지하는 부분은 사업비차손익률인 반면, 위험률차손익률은 2%대를 벗어나지 못하고, 이자율차손익률은 음의 값도 보이고 있다. 이는 다음과 같이 우리나라 보험회사의 상품구조 및 규제와 밀접한 관계를 가진다.

나 총주주수익률(TSR: Total Shareholder Return) 등의 가치기준 지표의 활용도가 높아짐. 둘째로 금융위기 전까지 장기 성과평가지표로 각광받던 MCEV(Market Consistent EV, 시장기준 내재가치)가 가정변수 적절성 문제, 높은 변동성 등으로 활용도가 하락함. 금융위기 당시 통제 불가능한 외부변수인 시장금리, 주가 등에 의해 MCEV 값이 급격하게 변동하여 MCEV 지표의 적정성에 대한 의구심이 제기됨.

20) 자세한 내용은 김석영·김세중·김혜란(2014)을 참고.

21) 생명보험 보험료 산출체계가 현금흐름방식으로 전환된 2011년 이후에는 3이원 손익이 공시되지 않기 때문에 2011년까지의 자료를 이용하였음.

〈그림 Ⅲ-1〉 생명보험 30의원 손익률 추이



주: 손익률=이월별손익/일반계정 수입보험료임.
 자료: 보험개발원.

기존 경영전략에서 손익 기여도가 가장 크게 차지하는 부분은 사업비 차익이다. 이는 다른 예정기초율에 비해 상대적으로 규제가 강하지 않고, 기존 경영환경에서 판매 증가에 따른 평균비용 감소로 규모의 경제가 작동하였기 때문이다. 또한 보험회사 자체 구조조정에 의한 경비절감 노력과 상품판매구조 변화에 따른 예정사업비 재원 증대 등에서도 기인하였다.

한편 전체 손익에서 위험률 차익이 차지하는 비율은 상품포트폴리오 구성 변화와 가격규제로 인해 낮다. 2000년 이후 보험회사는 상품포트폴리오를 종신보험 위주에서 건강보험 구성 비율을 점차 높여 왔는데, 이러한 건강보험에서 위험률 차익이 악화되거나 위험률 차손이 발생하였다. 건강보험에서 위험률 차익이 줄어든 이유는 일부 담보들의 발생률이 상승하는 상황에서 안전할증이 최고 30%로 제한되어 있는 규제로 인해 예정위험률을 적정하게 설정하기 어려웠기 때문이다.

이자율 차익에서는 이차역마진으로 인해 이차손이 발생하고 있다. 외환위기 당시 유동성 위기를 타파하기 위해 고금리 확정형 상품을 판매하였는데, 그 이후 금리가 하락하여 이때 판매한 상품들에서 이차역마진이 발생하는 것이다. 수수료 수익의 경우, 국내 보험회사의 사업 유형이 전통 보험사업 위주이기 때문에 아주 미미한 실정이다.

하지만 뉴 노멀 시대에서는 위와 같은 비차익 중심의 불균형한 손익구조는 유지하기 어려울 것으로 보인다. 우선 사업비 차익은 예전만큼 지속적으로 확보하기 어려울 것이다. 저금리 및 고령화로 인해 생존급부 및 투자형 상품 비중이 증가할 것인데, 이러한 상품에서는 상대적으로 예정사업비 재원 증대가 어렵다. 또한 저성장 및 산업의 성숙기 진입으로 인해 규모의 비경제가 발생할 것이다. 마지막으로 경쟁심화 및 소비자 보호 강화로 인한 소비자 중심의 상품 공시로 인해 예정사업비 인하 압력이 심화될 것이다.

위험률 차익의 경우, 규제 패러다임의 변화로 인해 지속적인 확보가 가능할 것으로 보인다. 예전에는 상품 및 가격규제가 중심이었지만, 뉴 노멀 시대에서는 보험회사의 재무건전성 및 영업행위 규제 중심으로 변화하고 있다. 2015년 10월 금융위원회에서 발표한 「보험산업 경쟁력 제고 로드맵」에 의하면, 보험상품 사전신고제를 원칙적으로 폐지하여 상품개발 자율성을 제고하고, 위험률 조정한도 및 할증한도 관련 규제를 대폭 완화하는 등 다양한 가격의 상품공급을 확대할 수 있도록 규제를 변화시킬 예정이다. 또한 가격규제 정비에 따른 부작용을 최소화하기 위해 보험료 비교·공시를 확대하는 등 다양한 보완방안을 추진하기로 결정하였다.

이자율 차익과 수수료 수익 측면에서 살펴보면, 뉴 노멀 시대에서는 저금리 고착화로 인해 이차손실이 현재와 비슷하거나 더욱 악화될 것이고, 국내 전통적 보험사업에서의 손익 확보가 한계에 다다름에 따라 비전통 사업에서 발생하는 수수료 손익 확보가 중요해질 것이다.

따라서 뉴 노멀 경영전략에서는 기존 비차익 중심의 불균형한 손익 구조에서 위험률 차익 중심의 균형 잡힌 손익 구조로의 변화가 요구된다. 기존 경영전략에서는 안전할증 규제에 따른 낮은 위험률 차익, 고금리 확정형 상품으로 인한 이차손 발생, 그리고 미미한 수수료 수익 등의 요인들에 의해 비차익 중심의 불균형한 손익 구조를 보였다. 하지만 뉴 노멀 시대하에서는 사업비 차익의 지속적인 확보가 곤란해짐에 따라 비차익 중심의 불균형한 손익 구조는 유지하기 어렵다. 따라서 뉴 노멀 시대에서는 사업비 차익 유지·관리, 위험률 차익 지속 확보, 이차 손실관리, 수수료 수입 확대 등을 통해 위험률 차익 중심의 균형 잡힌 손익 구조로의 변화가 필요하다.

위에서 설명한 뉴 노멀 경영전략의 방향성을 바탕으로 추진전략을 당면과제를 해결하기 위한 필수적 고려사항과 중장기적 관점의 선택적 고려사항으로 나누어 제시하고자 한다. 전체적인 추진전략을 요약하면 다음 <표 Ⅲ-2>와 같다. 자세한 추진전략은 다음 ‘Ⅲ. 2. 필수적 고려사항’장과 ‘Ⅲ. 3. 선택적 고려사항’장에서 자세히 서술 하겠다.

<표 Ⅲ-2> 뉴 노멀 경영전략의 추진전략

필수적 고려사항	재무건전성 강화	<ul style="list-style-type: none"> • 자본금 확충 • 능동적인 자본관리 및 위험관리 	
	효율화 전략	상품개발 및 효율산출	<ul style="list-style-type: none"> • 상품개발 다양화
		언더라이팅	<ul style="list-style-type: none"> • 생존급부 보장상품 손해율 관리 • 재무적 언더라이팅 활성화
		판매 및 마케팅	<ul style="list-style-type: none"> • 고객-상품-채널 전략 • 유인 부합적 판매수수료 책정
		자산운용	<ul style="list-style-type: none"> • LDI(Liability Driven Investment) 체계 구축 • 위험자산 대상 범위를 확대
선택적 고려사항	비전통 사업 강화	<ul style="list-style-type: none"> • 자산관리 서비스 강화 • 변액연금 경쟁력 강화 	
	해외사업 기반 구축	<ul style="list-style-type: none"> • 국내 시장에서 지속적인 수익 창출 • M&A 역량 강화 • 중장기 달러 자금 조달 • 요구자본 경감 인정 	

2. 필수적 고려사항

가. 재무건전성 강화

보험회사는 우선적으로 생존을 위한 당면과제로 재무건전성을 강화해야 한다. 기존 경영전략의 수동적 자본관리 및 위험관리는 재무건전성 규제 강화와 보험부채 시가평가를 주요 내용으로 하는 IFRS 4 Phase II 도입 등의 새로운 경영환경하에서 더 이상 적합한 재무건전성 관리 방법이 아니다.

과거 고성장기에는 자본기회비용보다 높은 투자수익률이 일정 부분 보장되었기 때문에 정교한 자본관리 및 위험관리의 필요성이 낮았다. 하지만 저성장기에서는 저금리로 인해 투자수익률이 자본기회비용을 하회할 가능성이 높아진다. 또한 재무건전성 규제 강화로 인해 보험회사의 가용자본과 요구자본에 적지 않은 영향을 줄 것으로 예상된다. 특히, 금리·신용위험액 신뢰수준의 상향조정은 보험회사의 요구자본을 대폭 증가시킬 것이고, 보험부채 시가평가는 가용자본을 큰 폭으로 감소시킬 것으로 보인다.

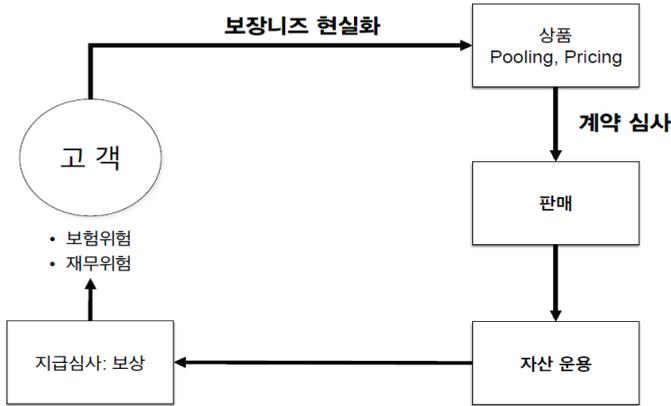
따라서 보험회사는 재무건전성 규제 영향에 대해 정교하게 분석하여 적절한 수준의 자본을 확충해야 하고, 능동적인 자본관리 및 위험관리를 실행해야 한다. 자본금 확충은 기본적으로 이익창출 및 이익잉여금 확보가 그 출발선이 되어야 한다. 이익창출능력이 확보되면, 추가적으로 주식발행 및 M&A 등을 고려해 볼 수 있고, 후순위채 및 신종자본증권 발행을 통한 가용자본 확보 및 자본조달비용 절감도 생각해 볼 수 있다. 하지만 이익창출능력 확보가 전제되지 않는다면, 위와 같은 자본 확충 방안을 실행할 수 없거나, 실행된다고 하더라도 자본조달비용이 과도하게 커질 것이기 때문에 지속 가능하지 않을 것이다.

이러한 이익창출 및 이익잉여금 확보는 상품개발 및 요율산출, 언더라이팅, 판매 및 마케팅, 자산운용, 지급심사 및 보장 등 각 가치창출 프로세스별로 효율화를 통해 이루어질 수 있다. 이에 대한 세부 내용은 다음 장에서 자세히 다루도록 하겠다.

나. 효율화 전략

〈그림 Ⅲ-2〉와 같이 국내 보험회사의 가치창출 프로세스는 다음과 같이 구분할 수 있다. 우선 고객이 가지고 있는 보험 및 재무위험에 대한 보장 니즈를 현실화하여 상품을 개발하고, 이에 맞는 적정 요율을 산출한다. 판매 및 마케팅을 통해 보험상품을 필요로 하는 고객을 찾고, 고객에 맞는 상품을 판매한다. 계약심사를 통해 계약을 체결하고, 보험금 지급 전까지 수취한 보험료를 기본으로 자산운용을 실행하여 보험금 지급 재원을 마련한다. 마지막으로 보험사고 발생 시 지급심사를 통해 보험금을 지급한다.

〈그림 Ⅲ-2〉 보험회사의 가치창출 프로세스



따라서 보험회사의 이익창출 및 이익잉여금 확보는 상품개발 및 효율산출, 언더라이팅, 판매 및 마케팅, 자산운용, 지급심사 및 보장 등 각 가치창출 프로세스별로 효율화를 통해 이루어질 수 있다. 각 단계별 자세한 효율화 전략은 다음과 같다.

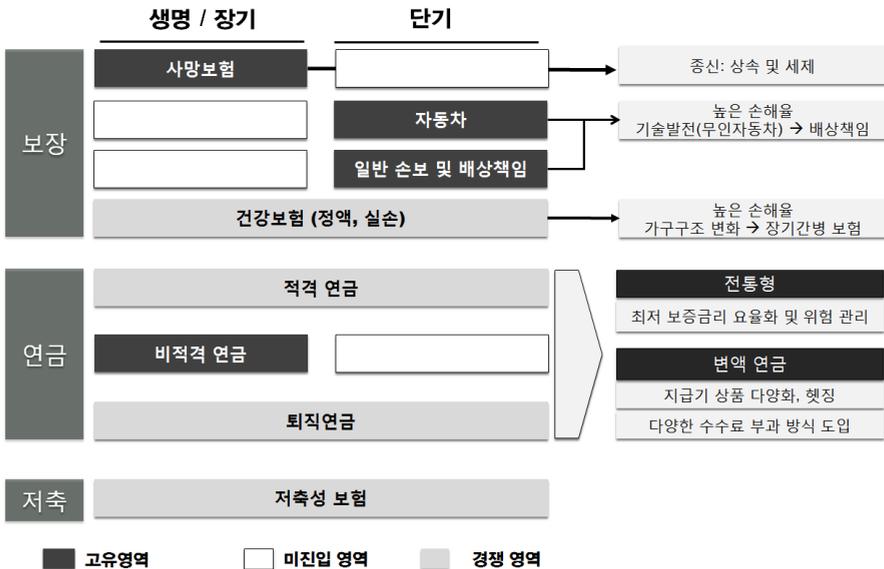
1) 상품개발 및 효율산출

뉴 노멀 시대에는 고객 니즈가 다양화되고 고령화로 인해 주요 고객층이 50대 이후로 이동함에 따라 다양한 상품개발을 통해 잠재적 고객 수효를 충족시켜야 한다. 기존 상품 전략은 30대 이후 모든 고객에게 동질적 상품을 개발하여 제공하는 것으로, 이러한 전략은 고성장기에 유효하지만 새로운 경영환경에서는 작동하기 어렵다.

예를 들어, 인구구조 변화로 인해 향후 생존급부(연금 및 건강보험) 수요는 증가하지만, 사망 보장 수요는 둔화될 것으로 예상된다. 따라서 고객 수요 창출 시 종신보험은 상속 및 세제 등 유인에 보다 초점을 맞출 필요가 있고, 노후 질병에 대비한 장기 간병 보험상품 확대 등 보장상품의 질을 다양화할 필요가 있다. 연금상품의 경우, 수요 증가와 더불어 업권/회사 간 경쟁이 더욱 치열해질 것으로 예상되기 때문에 경쟁력 있는 상품개발이 필요하다. 예를 들어, 변액연금의 지급기 구조 다양화, 다양한 수효 부과 방식 도입 등을 통해 상품 경쟁력을 확보할 수 있을 것이다.

또한 보험부채 시가평가로 인해 내재보증 옵션을 준비금 평가에 반영해야 하기 때문에 상품개발에도 이와 관련된 리스크를 고려하는 것이 더욱 중요해진다. 예를 들어, 전통형 연금상품은 최저 보증금리를 효율화해야 하고, 변액연금상품은 최저보증 리스크를 헷징 등을 통해 관리할 수 있는 방안에 대해 모색해야 한다.

〈그림 Ⅲ-3〉 효율화 전략-상품개발 및 효율산출



한편 이러한 상품개발이 다양화되기 위해서는 규제 패러다임 변화가 선행되어야 한다. 현재 보험상품 개발 시 사전신고제도가 있으나 사실상 사전인가제로 운영되고 있어, 보험회사들은 신상품 개발보다는 이미 판매 중인 상품을 일부 변형하여 판매하는데 주력하고 있다. 따라서 원칙적으로 현행 사전신고제를 사후보고제로 전환하고, 보험 자율화 과정의 부작용을 방지하기 위해 사후적 책임을 대폭 강화하는 방향으로 규제 패러다임이 변화해야 한다.

또한 보험료 결정에 대한 각종 규제를 완화하여 다양한 가격의 상품이 공급될 수 있도록 시장 환경을 조성해야 한다. 이를 통해 소비자 선택권을 확대할 수 있고, 시장 경쟁을 촉진하여 보험회사의 핵심역량을 확보할 수 있는 토대를 마련할 것이다. 이와

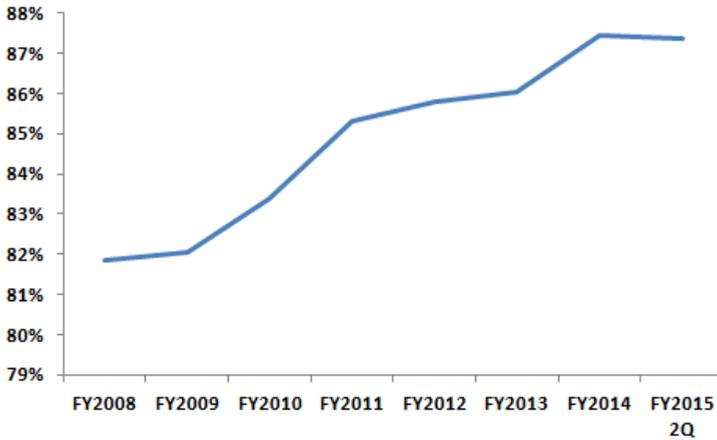
더불어 가격규제 완화에 따른 부작용을 최소화하기 위해 가격 비교 공시 활성화, 재무 건전성 및 영업행위 규제 강화 등 다양한 보완방안도 병행하여 추진해야 할 것이다.

2) 언더라이팅

현재 생존급부 보장상품은 손해율이 급속도로 상승함에 따라 보험회사의 손익을 악화시키는 주요 원인이 되고 있다. <그림 Ⅲ-4>는 2008년부터 2015년까지 국내 손해보험회사의 장기보험 경과손해율을 나타낸 그래프로, 장기보험 경과손해율은 2008년 81.8%에서 2015년 6월 87.3%로 꾸준히 증가하고 있다. 특히 입원담보 및 수술담보의 경우, 지급보험금이 위험보험료를 초과하여 사차손이 발생하고 있는 상황으로 생존급부 보장상품의 손해율 관리가 시급하다. <그림 Ⅲ-5>는 국내 실손의료보험 손해율 추이를 나타낸 그래프로, 손해율이 2009년 103.3%에서 2013년 119.4%로 꾸준히 증가할 뿐만 아니라 이미 100%를 넘은 상황이다. 생명보험과 손해보험으로 나누어서 살펴보면, 생명보험의 손해율은 2009년 36.2%에서 2013년 82.2%로 아직 100%는 넘지 않았지만 빠른 속도로 증가하고 있다. 손해보험의 경우, 손해율이 2009년 109.4%에서 2013년 127.4%로 이미 100%를 넘어 사차손이 발생하고 있다.

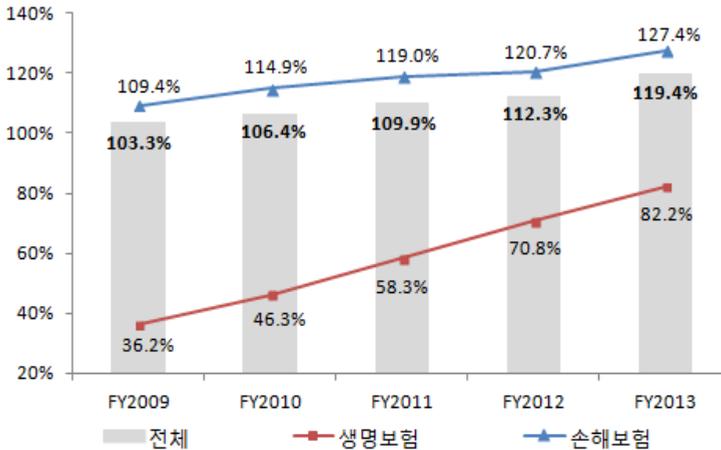
이러한 생존급부 보장상품의 손해율 악화 원인으로는 소비자 부담을 완화시키려 보험료 인상률을 정책적으로 억제시키는 동시에 지급 심사 관리 체계가 부재하여 보험금이 지속적으로 증가하기 때문으로 보인다.

〈그림 Ⅲ-4〉 국내 손해보험회사의 장기보험 경과손해율



자료: 금융통계정보시스템.

〈그림 Ⅲ-5〉 실손의료보험 손해율 추이



자료: 금융감독원.

이러한 상황에서 보험회사가 생존급부 보장상품의 손해율을 관리하기 위해서는 언더라이팅 기준을 강화하는 전략이 필요하다. 기존 언더라이팅 전략은 선판매·후 언더라이팅으로 고성장기에 유효한 전략이지만, 저성장하에서는 손해율 및 비용관리의 주요 수단으로 인수 및 지급심사의 역할이 중요해진다.

한편, 저성장하에서는 가입 적정성 유지를 위한 재무적 언더라이팅의 활성화도 필요하다. 저성장하에서는 신계약에 의한 양적 성장이 어렵기 때문에 보유계약 관리, 즉 유지율 관리가 중요해진다. 재무적 언더라이팅이란 소득 대비 보험료 부담능력을 평가하는 것으로, 예를 들어 소득·부채·가입목적을 감안하여 적정 보험금액을 산출하여 이를 언더라이팅에 활용하는 것을 의미한다. 재무적 언더라이팅을 활성화하면, 보험계약자가 미래에도 가입 적정성을 유지할 수 있는지를 계약심사에 반영하게 되어 향후 유지율 개선에 도움이 되고 보험사기를 사전에 방지하는 역할을 하게 된다.

3) 판매 및 마케팅

판매 및 마케팅 전략은 기존 전속채널 중심의 판매채널 전략에서 고객(C: Customers)－상품(P: Products)－채널(C: Channels) 전략으로의 전환이 필요해 보인다. 기존에는 전속채널 위주로 보험상품을 판매함으로써 가격 협상력을 유지할 수 있었지만, 규제 완화로 인해 채널 경쟁이 가속화되면서 비전속 판매채널이 점차 확대되고 있다. <표 Ⅲ-3>과 <표 Ⅲ-4>는 각각 2015년 6월 말 채널별 보험설계사 현황과 2015년 2/4분기 채널별 판매비중 현황을 요약한 표이다. 2015년 6월 말 현재 전체 보험설계사 582,349명 중 법인보험대리점과 방카슈랑스 소속 보험설계사는 각각 192,260명(33.0%)과 179,960명(30.9%)이고, 보험사 소속 보험설계사는 204,809명(35.2%)이다. 2015년 2분기 전체 보험회사 판매실적은 23조 원인데, 그 중 보험대리점과 방카슈랑스의 실적은 각각 9조 원(38.1%)와 4조 원(19.1%)을 차지하고 있는 반면, 보험사 소속설계사의 실적은 6조 원(27.2%)을 차지하고 있다. 이렇게 비전속 판매채널 확대로 인해 전속채널 중심 전략으로부터 얻을 수 있는 가격 협상력이 점차 약화되고 있어 판매채널을 효율화하는 전략이 필요하다.

〈표 Ⅲ-3〉 채널별 보험설계사 현황(2015년 6월 말)

(단위: 명, %)

구분	법인보험 대리점(A)		방카 (B)	개인 (C)	전체 보험대리점 (D=A+B+C)	보험사 (E)	합계 (D+E)
	대형 GA						
설계사 수	192,260	105,234	179,960	5,320	377,540	204,809	582,349
비중	33.0	18.1	30.9	0.9	64.8	35.2	100.0

자료: 금융감독원.

〈표 Ⅲ-4〉 채널별 판매비중 현황(2015년 2/4분기)

(단위: 억 원, %)

구분	보험대리점		설계사	방카	임직원	기타	합계	
	보험대리점	대형						
전 체	판매실적 (전분기)	86,163 (85,124)	25,895 (23,488)	61,652 (62,529)	43,155 (51,271)	32,766 (37,278)	2,618 (1,868)	226,355 (238,072)
	비중 (전분기)	38.1 (35.8)	11.4 (9.9)	27.2 (26.3)	19.1 (21.5)	14.5 (15.7)	1.2 (0.8)	100.0 (100.0)
생 보	초회보험료	2,079	1,399	6,513	21,365	4,051	188	34,195
	비중	6.1	4.1	19.0	62.5	11.8	0.6	100.0
손 보	원수보험료	84,084	24,496	55,140	21,790	28,715	2,430	192,160
	비중	43.8	12.7	28.7	11.3	14.9	1.3	100.0

자료: 금융감독원.

고객-상품-채널 전략이란 ① 연령, 소득/재산 등 고객 특성에 따라 타겟 고객을 세분화하고, ② 세분화된 고객에 맞는 주력 상품을 개발하여, ③ 이러한 주력 상품에 대응하는 판매채널을 활용하는 전략을 말한다. 〈그림 Ⅲ-6〉은 고객-상품-채널 전략의 예시를 간략하게 소개한 그림이다. 고객층을 고객 특성에 따라 초부유층, 부유층, 중산층, 가격 민감형 소비자로 나누고, 이러한 고객층의 니즈에 맞는 주력상품을 개발한다. 예를 들어, 초부유층의 경우, 상속 관련 상품인 종신보험과 고액 투자형 상품 등을 주력상품으로 예상해볼 수 있다. 마지막으로 이러한 고객 맞춤형 주력상품 별로 최적의 판매채널을 선택한다.

〈그림 Ⅲ-6〉 고객-상품-채널 전략의 예시

타겟 고객 (Customers)	주력 상품 (Product)	주요 판매채널 (Channel)
초부유층	종신: 상속 관련 상품	전속
	고객 투자형 상품	
부유층	보장성: 종신/고액 CI, 변액 유니버설	전속
	변액 보험	비전속
중산층	종신 + 정기 사망/고액 CI	전속
	연금 / 수익 증권	방카슈랑스
가격 민감형 소비자	저가형 상품 중저가 건강 보험	다이렉트 TM, 모바일 등 직접반응 채널

자료: Oliver Wyman analysis 수정 인용.

〈표 Ⅲ-5〉 채널별 주요 특징

채널 종류	특징
전속설계사	<ul style="list-style-type: none"> • 보험회사에 전속으로 소속 • 고비용으로 고가 보장성 상품 판매에 효율적
법인보험대리점 (GA)	<ul style="list-style-type: none"> • 다수 보험사와 판매 계약 체결 • 저가 보장성 및 다양한 투자형 상품 취급
방카슈랑스	<ul style="list-style-type: none"> • 은행, 증권사 등 금융기관의 지점 내접 고객을 대상으로 상품 판매 • 예금, 펀드 등 보험 외 타 금융상품 취급
직접반응 채널 (다이렉트, TM, 모바일 등)	<ul style="list-style-type: none"> • 판매원과 대면 절차 없이 매체를 통해 상품 홍보 및 판매 • 인터넷 또는 모바일 채널로 저비용 • 소액 보험 주로 판매

자료: Oliver Wyman analysis 수정 인용.

또한 고객-상품-채널 전략 실행에 있어 ① 채널 간 데이터 통합, ② 다채널환경에서의 소비자행동 이해, ③ 채널 평가, ④ 채널 간 자원배분, ⑤ 채널 간 조정 등을 고려해야 한다(Neslin et al. 2006).²²⁾ 국내 보험회사의 경우 특히 채널 간 갈등 문제로 인한 채널 간 조정에 큰 어려움이 있다. 예를 들어, 보험회사에서 특정 상품을 특정 채널만 취급하게 하여 다른 채널의 반발을 일으킨다면, 단기적으로 채널 간의 시너지

22) 자세한 내용은 [부록 IV] 참고.

효과가 없거나 마이너스가 될 수 있다. 따라서 고객-상품-채널 전략 실행은 채널 간 조정 과정에서 발생하는 시장점유율 위축, 조직 통제력 약화 등과 관련된 위험을 얼마나 적절하게 통제하는가에 달려 있다고 할 수 있다.

마지막으로 판매채널의 전략 변화와 함께 유인 부합적 판매수수료 책정 방식이 도입되어야 한다. 뉴 노멀 시대 경영전략에서 경영목표는 장기 이익 추구를 통한 이익 극대화가 되어야 하기 때문에, 장기 이익 기여도가 높은 상품일수록 판매수수료가 높게 책정되어야 한다. 예를 들어, 판매수수료 책정 기준을 보험료(판매수수료 = 상품별 환산기준 × 보험료)에서 내재가치(판매수수료 = 상품별 환산기준 × EV)로 전환하는 것을 고려해 볼 수 있다.

4) 자산운용

뉴 노멀 시대에서는 저금리/저성장 장기화로 인해 수익 제고를 위한 자산운용 전략이 요구된다. 이를 위해서 부채 특성을 감안하여 안정성을 중시하되 수익을 제고하는 부채 추종형 투자전략(LDI: Liability Driven Investment) 체계를 구축하고 실행할 필요가 있다.

LDI 체계의 핵심은 자산부채관리(ALM: Asset Liability Management) 체계를 토대로 목표 스프레드(target spread)를 명시적으로 설정함으로써 수익을 추구하는 데 있다. 우선 ALM 체계는 보험계약자를 위한 가치 창출로서의 준비금 관리 수단을 의미한다. 보험부채는 만기가 존재하는 채권형 구조로 이해할 수 있는데, ALM은 이러한 보험부채의 금리리스크(듀레이션)를 관리하기 위한 재무리스크 관리 수단이라 할 수 있다. 반면, 목표 스프레드는 주주를 위한 가치 창출 측면에서의 자산운용이라 할 수 있다. 목표 스프레드의 수준은 대주주의 위험인수성향과 위험자본 규모에 달려 있으며, 기본적으로 자본금 규모가 클수록 보다 고위험/고수익을 추구할 수 있다.

따라서 뉴 노멀 시대에서의 자산운용은 LDI 체계를 구축·실행하는 것이 우선적으로 필요하고, 해외 투자, 부동산 투자, 구조화채권 투자, 대안 투자 등 위험자산 대상 범위를 확대함으로써 수익을 제고할 수 있을 것으로 보인다.

5) 지급심사 및 보장

지급심사(손해사정) 및 보장 단계에서의 효율화를 위해 해당 업무에 대한 다양한 사업수행방식을 고려할 필요가 있다. 지급심사 업무에 대한 사업수행방식으로 ① 보험회사 자체적으로 업무를 수행하는 in-house 방식, ② 자회사 설립 후 업무를 위탁하는 방식, ③ 독립적인 지급심사업체에 업무를 위탁하는 방식 등이 있다. 예를 들어, 미국과 유럽 등 주요국에서는 지급심사 업무의 사업수행방식이 보험회사의 경영전략적 판단에 따라 다양하다(송윤아·이성은 2014). 미국 대형 손해보험회사(State Farm, Travelers, Progressive 등)는 손해사정을 외부에 위탁하지 않는 것을 원칙으로 하고, 영국의 경우 보험회사가 자사의 상황에 맞게 손해사정의 외부위탁 여부 및 수준을 전략적으로 정하고 있다. 하지만 국내에서는 비용절감의 이유로 자회사 설립 후 업무를 위탁하는 방식을 주로 취하고 있다.

뉴노멀 시대에는 정형화된 상품보다 고객 수요에 맞는 다양한 상품 개발이 요구됨에 따라 이에 적합한 보상 시스템 구축이 필요하다. 향후 보험회사의 손해사정을 포함한 보상능력이 해당 기업의 핵심역량 중 하나임을 고려해 볼 때, 이를 전략적으로 육성하고 활용하는 것이 필요하다. 다시 말해서 지급심사 업무에 대한 사업수행방식을 유연하고 능동적으로 선택해야 한다.

이러한 맥락에서 장기적으로 정보통신기술(ICT) 투자를 통한 효율성 확보가 중요해질 것으로 예상된다. 예를 들어, 지급심사 자동화 시스템은 다수의 정상적인 지급신청의 경우 신속하고 정확하게 보험금을 지급하는 반면, 보험사기 등 소수의 비정상적인 지급신청은 탐지하여 보다 정교한 지급심사 절차를 요구한다. 이러한 보상 시스템의 효율성 제고는 보험회사 측면에서 비용효율성이 향상되는 효과가 있는 동시에 소비자 측면에서는 만족도가 높아진다. 또한 ICT 기술의 급속한 발전으로 인해 이러한 기술 활용에 따른 운영비용이 절감되고 있다는 것을 감안해볼 때, 앞으로 ICT 활용을 통한 효율성 확보가 더욱 증가할 것으로 판단된다.

3. 선택적 고려사항

국내 시장 중심의 전통적 보험 사업에서 확보할 수 있는 수익이 한계에 봉착함에 따라, 보험회사는 중장기적으로 비전통 사업 강화 및 해외 진출 등 범위의 경제 추구를 통해 수익원을 다각화하는 노력이 필요하다.

가. 비전통사업 강화

보험회사가 경쟁력을 가질 수 있는 비전통사업은 크게 자산관리 서비스와 변액연금으로 나눌 수 있다. 자세히 말하면, 자문업 인가 취득을 시작으로 자산관리 서비스를 강화하고, 수수료 부과 체계 다변화를 통해 변액연금의 경쟁력을 강화하는 등 기존 보험회사의 영역 외에서의 성장을 모색해야 한다.

1) 자산관리 서비스 강화

현재 보험회사가 제공하는 자산관리 서비스의 문제점은 자산관리 서비스 제공자인 설계사의 개인 서비스 능력에 의존할 뿐 일정한 서비스 포맷 및 방향성이 존재하지 않는다는 점이다. 뿐만 아니라, 설계사가 자산관리 서비스를 제공 시 판매보수가 많은 방향으로 상품을 추천하는 등 대리인 문제가 발생하고, 설계사의 서비스 제공 능력도 낮다는 것도 문제점으로 지적할 수 있다.

이러한 자산관리 서비스 시장에서 보험회사의 낮은 경쟁력은 기본적으로 자문수수료 부재로 인해 동 서비스 제공 유인이 결여되어 있기 때문으로 보인다. 따라서 중장기적으로 투자자문업 인가 취득을 통한 판매수수료가 아닌 자문보수 위주로의 전환이 선행되어야 하고, 인적 및 물적 자원을 확보하여 서비스의 전문성을 강화하는 노력이 필요하다.

2) 변액연금 상품 경쟁력 확보

새로운 경영환경에서는 저금리, 고령화로 인해 연금 수요는 증가하는 동시에 연금 상품의 경쟁력으로서 수익률이 더욱 강조될 것으로 예상된다. 그러나 현재 보험회사가 제공하는 변액연금은 선취형 수수료 부과 상품이 대다수로 타 금융권에서 제공하는 상품 대비 경쟁력이 낮은 편이다. 예를 들어, 초기 투자 투입금액이 낮아 타 금융권 상품 대비 낮은 초기 수익률을 보이고, 타 금융권과 다른 사업비 구조를 가지고 있어 상품 설명과 계약자 이해에 어려움이 있다. 이론적으로 다양한 수수료 부과 체계를 제공하면, 금융소비자가 본인의 계약 보유기간 및 유동성에 대한 선호도를 수수료 부과 체계 선택에 의해 결정할 수 있기 때문에 소비자 선택권이 확대된다. 예를 들어, 변액연금 계약자가 보유기간이 짧은 것을 선호한다면 후취형 수수료 체계를 선택할 것이고, 보유기간이 긴 것을 선호한다면 선취형 수수료 체계를 선택할 것이다.

따라서 변액연금의 상품 경쟁력 강화를 위해 후취형 등 다양한 수수료 부과 체계를 활성화할 필요가 있다. 미국, 영국, 일본 등 해외에서는 이미 후취형·하이브리드형 등 다양한 수수료 부과 체계를 도입하고 있다. 후취형 수수료 부과 체계란 보험가입 시 신계약비를 부과하지 않거나 적게 부과하여 초기 투자 투입금액을 늘리는 대신 계약 유지 시 유지관리비(M&E charge: Mortality & Expense charge)를 부과하고 계약 해지 시에는 해지수수료(surrender charge)를 부과하여 사업비 재원을 충당하는 방식을 말한다. 변액연금의 수수료 부과 체계 종류에 대한 세부 내용과 예시는 각각 <표 III-6>과 <표 III-7>에 서술하였다.

〈표 Ⅲ-6〉 변액연금의 수수료 부과 체계의 종류

부과 체계	세부 내용
A-share	• 선취수수료 부과 • 한국의 대다수 계약 방식
B-share	• 적립금비례 유지관리비(M&E charge) 및 해지수수료(surrender charge) 부과 • 전형적인 후취방식
C-share	• 적립금비례 수수료만 부과
L-share	• B-share 대비 유지관리비는 높게, 해지수수료 공제기간은 단축하여 책정
X-share	• B-share 대비 해지수수료 공제기간은 장기로 설정하되, 가입 시 보너스 제공
Hybrid	• 선취수수료와 해지수수료(공제기간은 장기로 설정)를 부과

자료: Morgan Stanley(2015); Transamerica(2015) 수정 인용.

〈표 Ⅲ-7〉 변액연금 일시납 사업비 부과방식 비교 예시

구분	A-share	B-share	C-share	L-share	X-share	
부과방식	선취	후취	균등	후취	후취+보너스	
선취수수료 ¹⁾	1%~5%	-	-	-	-	
보너스율 ¹⁾	-	-	-	-	3%~5%	
해지 수수료 ²⁾	기간	-	7년	-	5년 이하	10년
	공제율	-	1%~7%	-	1%~7%	1%~9%
연간 보수 ²⁾ (M&E 포함)	0.65% ~0.85%	1.15% ~1.25%	1.65% ~1.75%	1.5% ~1.7%	1.5% ~1.7%	

주: 1) 보험료 비례함.

2) 적립금 비례함.

자료: Morgan Stanley(2015), Transamerica(2015) 수정 인용.

나. 해외 사업 기반 구축²³⁾

국내 보험시장의 성숙기 진입으로 인해 국내 보험회사의 해외사업 진출 필요성이 점차 확대되고 있다. 하지만 성공적인 해외 진출을 위해서는 다음의 조건을 우선적으로 만족해야 할 것으로 판단된다.

23) 성공적인 해외사업 진출을 위한 단계별 접근방법 및 해외 보험사 사례 등은 [부록 V] 참조.

첫째, 국내 시장에서 지속적인 수익 창출(예, ROE 12% 지속 확보)이 이루어져야 한다. M&A를 통한 비유기적 성장(inorganic growth) 전략을 구사하기 위해서는 자본 축적이 필수적이기 때문이다.

둘째, 해외 사업 전략을 기존 전략적 투자자(SI: Strategic Investor)에서 재무적 투자자(FI: Financial Investor)로 변경해야 한다. 전략적 투자자란 해외사업을 직접 운영하고 대부분의 투자전략을 수립 및 실행하며 재무 및 운영지표를 통해 가치를 창출하는 투자자를 말한다. 반면, 재무적 투자자란 해외 보험사업을 전체 사업포트폴리오 관점에서 펀더멘탈 대비 가치가 저평가된 해외사업을 발굴하여 투자하는 투자자를 말한다. 현재 국내 보험회사는 해외 진출에 대한 경험 및 역량 부족으로 전략적 투자자로서의 역량이 낮다. 따라서 선진국 시장에서 적극적인 재무 투자(financial investment)를 통한 학습으로 전략적 투자자(SI: strategic investor) 역량을 배양할 필요성이 있다.

셋째, 중장기 달러 자금 조달 능력을 확보해야 한다. 이를 위해서 중장기적으로 해외 신용평가사로부터 신용등급을 취득하고, 해외 선진국에 동시 상장을 하는 방안 등을 고려해 볼 수 있다. 중장기 외화표시(예, 달러) 채권 발행을 위해서는 해외 신용평가사로부터의 신용등급 취득이 필수적이고, 신용등급이 높다면 낮은 비용으로 자금을 조달할 수 있다. 또한 해외 선진국 상장은 해당국 증권거래소의 상장 요건 충족을 의미하기 때문에, 재무건전성 개선 및 투자자 신뢰를 제고할 수 있다. 이러한 방안을 통해 해외자본 조달을 원활화하고 대외 이미지를 제고할 수 있다.

마지막으로 해외 투자로 인한 지역적 분산효과를 인정하여 RBC 비율 계산 시 요구자본을 경감하는 등 제도 개선이 뒷받침되어야 한다. 예를 들어, 유럽의 지급여력평가제도인 Solvency II에서는 해외 투자로 인한 지역적 분산효과를 인정하여 보험회사의 지급여력을 평가하도록 되어 있다.

IV. 결론 및 시사점

국내 보험회사는 저성장 및 저금리 장기화, 자본규제 강화, 고령화, 보험산업의 성숙기 진입 등 어려운 경영환경에 직면하고 있다. 이러한 환경변화를 감지하지 못하고 과거의 경영행태를 답습하면 국내 보험회사의 성장성과 수익성은 정체될 수밖에 없다. 따라서 환경변화에 적응하고 보험회사의 가치를 제고하기 위해서는 새로운 경영전략이 필요하다.

새로운 경영전략은 당면과제를 해결하기 위한 필수적 고려사항과 중장기적 관점의 선택적 고려사항으로 나누어 살펴보았다. 필수적 고려사항으로는 이차역마진 문제를 극복하기 위한 재무건전성 강화방안과 상품개발 및 가격결정, 언더라이팅, 판매채널의 다변화, 자산운용 측면에서 수익성 확보 전략을 제시하였다. 중장기 선택적 고려사항으로는 노후대비를 위한 자산관리사업 강화, 변액연금상품의 수수료 부과체계의 다양화, 해외 사업 기반 구축을 제시하였다.

본 연구에서 제안한 경영전략과 관련하여 규제 및 제도적 개선방안에 대한 시사점을 도출하면 다음과 같다. 보험회사가 새로운 환경하에서 잘 적응하기 위해서는 자체의 노력도 중요하지만, 이러한 경영전략이 실효성을 갖기 위해서는 보험산업의 하부구조라 할 수 있는 관련 규제 및 제도 개선이 병행되어야 한다. 구체적으로 필수적 고려사항 및 선택적 고려사항별로 대응되는 규제 및 제도적 개선방안은 <표 IV-1>에 제시하고 있다. 특히, 자본금 조달 규제 철폐 및 헷징에 의한 변액보험 준비금 경감 인정, 위험률 할증 한도 완화를 통한 가격규제 완화, 자산운용 대상 및 한도 규제 완화, 감독 요구자본 산출 시 지역적 분산효과 인정 등은 선행될 필요가 있다.

마지막으로 본 연구의 한계점과 향후 연구과제를 살펴보면 다음과 같다. 첫째, 향후 본 연구를 토대로 보험회사의 내부환경분석 수행을 통해 보다 세밀한 경영전략 연

구가 추가적으로 필요할 것이다. 본 연구는 외부환경변화가 보험회사에 미치는 영향에 초점을 두어 내부역량평가(내부환경분석)를 생략하였다. 이렇게 본 연구가 외부환경변화에 대한 기술에 집중한 것은 뉴 노멀 현상의 특징과 이러한 현상이 주는 시사점을 강조하기 위한 전략적 선택이라 할 수 있다.

둘째, 보험영업 부문별 전략에 대한 연구가 필요하다. 본 연구에서 초점을 맞춘 경영전략(전사 차원의 전략적 의사결정) 측면에서 보면, 본 연구에서 제시한 경영전략은 생명보험회사와 손해보험회사 구분 없이 적용할 수 있다. 하지만 국내 생명보험회사(생명·건강보험)와 손해보험회사(일반손해·건강보험)가 취급하는 리스크는 다르기 때문에 구체적인 실행전략을 도출하기 위해서는 보험영업 부문별 전략에 대한 연구가 필요하다. 예를 들어, 일반손해보험의 경우 경제성장에 따른 안전의식 제고에 따라 배상책임보험시장이 성장할 가능성이 높다. 뿐만 아니라 자율주행자동차 등장으로 인한 자동차보험시장 변화 등 기술발전이 보험시장 자체에 영향을 주는 경우도 생길 수 있다.

마지막으로 뉴 노멀 시대에 적합한 보험시장 진입 및 퇴출에 관한 연구도 필요하다. 뉴 노멀이라는 외부환경변화로 인해 보험시장이 재편될 가능성을 배제할 수 없다. 회사별 핵심역량에 따라 환경변화에 적응하는 방식과 정도가 서로 다를 것이고, 이로 인한 성과는 극명하게 나뉠 수 있기 때문이다. 따라서 보험회사는 이러한 환경변화로 인해 해당 보험시장을 철수할 것인지, 아니면 자원을 추가로 투입하여 성과를 향상시킬 것인지 결정해야 할 것이다. 한편 정책적 측면에서는 보험시장에서 적시적인 진입 및 퇴출이 이루어지지 못할 경우 보험시장의 효율성이 저하되고, 소비자 후생이 하락한다. 따라서 뉴 노멀 시대에서의 시장철수전략 및 진입·퇴출 규제에 관한 자세한 연구가 추가적으로 필요해 보인다.

〈표 IV-1〉 요약 및 규제적 시사점

구분	경제	사회	기술	규제	산업구조			
환경 및 산업 구조 변화	저성장 저금리	저출산 고령화	ICT 기술 발전	재무건전성 및 소비자보호 강화	성숙시장			
	• 생산/소비 위축 • 금리역마진 지속	• 사망보장 수요 둔화 • 생존금부 수요 증가	• 판매채널 경쟁 가속 • 신규 사업자 진입	• 준비금 및 자본금 부담 증가	• 경쟁심화 및 시장포화 • 성장성 둔화			
구분	필수적 고려사항						선택적 고려사항	
	필수적 고려사항 I : 재무건전성 강화	필수적 고려사항 II : 효율화 전략					비전통사업	해외사업 진출
상품개발 및 효율산출	언더 라이팅	판매 채널	자산 운용	지급 심사				
보험 회사 대응	• 금리역마진 반영(IFRS4 II)에 따른 추가 자본금 확보 • 금융채 발행	• 생본금부: 차별화된 상품 개발 및 가격 차별화 • 금리 연동형: 최저금리 보장 효율 화 및 헷징	• 생존금부 손해율 관리 • 재무적 언더 라이팅 활성화	• CPC 전략 실행 • 판매 수수료 책정 방식을 유인부합 적으로 변경	• 부채 특성을 감안한 자산운용 • 투자자산 대상 범위 확대	• 사업수행 방식의 전략적 선택 • 정보통신 기술(ICT) 활용	• 자산관리 사업 강화 • 변액연금 상품 수수료 부과 체계 다양화	• 해외 진출을 위한 M&A 역량 강화 • 자본축적
규제 측면	• 자본금 조달 규제 철폐 • 보험업법 시행령 제58조 2항 철폐 • 변액 최저 보증준비금 관리: 헷징에 의한 준비금 경감 인정	• 가격 차별화: 가격규제 완화 - 위험률 한중 한도	• 사망·건강 고액 가입 건에 대해 신용평가 제도화	• 비전속 채널 수수료율 의 적정성 • 판매자 책임 강화	• 자산운용 대상 규제 및 한도 규제 완화	• 업무 위탁과 관련한 규제 완화 • 개인정보 보호규제 완화	• 후취형 등 변액 수수료 부과 체계 허용	• 감독 요구 자본 산출 시 지역적 분산효과 인정

참고문헌

- 김대환 · 류건식 · 김동겸(2012), 『보험회사의 장수리스크 발생원인과 관리방안』, 경영보고서, 보험연구원.
- 김석영 · 김세중 · 김혜란(2014), 『보험회사 수익구조 진단 및 개선방안』, 조사보고서, 보험연구원.
- 김해식 · 조재린 · 이경아(2015), 『보험회사 재무건전성 규제: IFRS와 RBC 연계방안』, 정책보고서, 보험연구원.
- 송윤아 · 이성은(2014), 「손해사정의 외부위탁강제 법안에 대한 검토」, 『Kiri Weekly』, 보험연구원.
- 안철경 · 기승도(2008), 『금융검업화에 대응한 보험회사의 채널전략』, 연구보고서, 보험연구원.
- 안철경 · 이경희(2011), 『소비자보호를 위한 보험유통채널 개선방안』, 정책보고서, 보험연구원.
- 오승연 · 김유미(2015), 『인구 및 가구구조 변화가 보험 수요에 미치는 영향』, 조사보고서, 보험연구원.
- 윤성훈 외(2011), 『저출산 · 고령화와 금융의 역할』, 정책보고서, 보험연구원.
- 이기형 외(2010), 『보험환경변화에 따른 보험산업 성장방안』, 경영보고서, 보험연구원.
- _____ (2012), 『소비자중심의 변액연금보험 개선방안 연구: 공시 및 상품설계 개선을 중심으로』, 정책보고서, 보험연구원.
- 임준 · 황인창 · 이성은(2015), 「보험산업의 빅데이터 활용 현황 및 향후 과제」, 『Kiri Weekly』, 보험연구원.
- 임준환 · 유진아 · 이경아(2012), 『금융위기 이후 보험규제 변화 및 시사점』, 정책보고서, 보험연구원.
- 전성주 · 전용식(2014), 『거시경제 환경변화의 보험산업 파급효과 분석』, 조사보고서, 보험연구원.

- 전용식·황인창(2015), 「국내 인터넷 전문은행 설립 논의와 정책적 제언」, 『Kiri Weekly』, 보험연구원.
- 조재린·황진태·권용재·채원영(2012), 『보험회사의 날씨리스크 인수 활성화 방안: 지수형 날씨보험을 중심으로』, 경영보고서, 보험연구원.
- 조재린·김해식·김석영(2014), 『국내 보험회사 지급여력규제 평가 및 개선방안』, 정책보고서, 보험연구원.
- 진익·김동겸·김혜란(2012), 『보험산업 비전 2020: ④ sure 4.0』, 경영보고서, 보험연구원.
- 진익·김해식·유진아·김동겸(2011), 『보험회사의 금리위험 대응전략』, 조사보고서, 보험연구원.
- 진익·오병국·이성은(2013), 『사회안전망 체제 개편과 보험산업 역할』, 정책보고서, 보험연구원.
- 최영목·장동식·김동겸(2008), 『보험회사의 리스크 중심 경영전략에 관한 연구』, 연구보고서, 보험연구원.
- 황인창(2015), 「국내 핀테크 관련 주요 이슈-보험산업을 중심으로」, 『Kiri Weekly』, 보험연구원.
- 황진태·박선영·권오경(2014), 『보험산업 환경변화와 판매채널 전략 연구』, 조사보고서, 보험연구원.
- Curtis A. Mewbourne(2009), “Emerging Markets in the New Normal”, PIMCO.
- Doron Nissim(2010), “Analysis and Valuation of Insurance Companies”, *Center for Excellence in Accounting & Security Analysis*, Columbia Business School.
- Morgan Stanley(2015), “Understanding Variable Annuities”.
- Neslin et al(2006), “Challenges and Opportunities in Multichannel Customer Management”, *Journal of Service Research*.
- Swiss RE(2004), “World Insurance in 2003: Insurance industry on the road to recovery”, *Sigma*, No. 3.

- _____ (2005), “World Insurance in 2004: Growing premium and stronger balance sheets”, *Sigma*, No. 2.
- _____ (2006), “World Insurance in 2005: Moderate premium growth, attractive profitability”, *Sigma*, No. 5.
- _____ (2007), “World Insurance in 2006: Premium came back to ‘Life’”, *Sigma*, No. 4.
- _____ (2008), “World Insurance in 2007: Emerging market leading the way”, *Sigma*, No. 3.
- _____ (2009), “World Insurance in 2008: Life premiums fall in the industrialised countries -strong growth in the emerging markets”, *Sigma*, No. 3.
- _____ (2010), “World Insurance in 2009: Premiums dipped, but industry capital improved”, *Sigma*, No. 2.
- _____ (2011), “World Insurance in 2010: Premiums back to growth—capital increases”, *Sigma*, No. 2.
- _____ (2012), “World Insurance in 2011: Non-life ready for take-off”, *Sigma*, No. 3.
- _____ (2013), “World Insurance in 2012: Non-life ready for take-off”, *Sigma*, No. 3.
- _____ (2014), “World Insurance in 2013: Steering towards recovery?”, *Sigma*, No. 3.
- _____ (2015), “World Insurance in 2014: back to life”, *Sigma*, No. 4.
- Transamerica(2015), “Transamerica Variable Annuity Series”.
- Vito M. R. Muggeo(2003), “Estimating regression models with unknown break-points”, *Statistics in medicine*.

금융감독원 금융통계정보시스템(<http://http://fisis.fss.or.kr>)

Bloomberg(<http://www.bloomberg.com>)

OECD Economic Outlook No 95—May 2014—Long-term baseline projections
(http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=EO95_LTB)

OECD Historical population data and projections(1950-2050)(http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=POP_PROJ)

Oliver Wyman analysis(<http://www.oliverwyman.com>)

부록 I. 주가장부가치비율(Value-to-book ratio, PBR)의 결정요인

본 부록에서는 주가장부가치비율(Value-to-book ratio, PBR)의 결정요인을 도출하고, 이를 통해 주식회사의 예상수익성과 자본기회비용 비교 측면에서 PBR 값이 어떤 의미를 나타내는지 설명하고자 한다.

우선 주식의 가치는 주주에게 귀속되는 기대현금흐름의 현재가치라고 할 수 있다. 이를 수식으로 표현하면 다음과 같다.

$$EV_0 = \frac{E[NEF_1]}{(1+r_e)^{0.5}} + \frac{E[NEF_2]}{(1+r_e)^{1.5}} + \dots = \sum_{t=1}^{\infty} E[NEF_t] \times (1+r_e)^{-t+0.5} \quad (1)$$

여기서 EV_t 와 NEF_t 는 각각 t 시점의 주식가치(equity value)와 주주에게 귀속되는 순현금흐름(net equity flow)을 의미하고, r_e 는 자기자본비용(cost of equity capital)을 나타낸다. 또한 식 (1)에서 NEF 는 주주에게 매년 중간에 지급된다고 가정하였다.

미래에 주식 발행이 없다면, 식 (1)의 NEF 는 현재 발행된 주식과 관련된 현금흐름만을 의미할 것이다. 하지만 미래에 주식 발행이 있다면, NEF 는 미래 발행될 주식에 지급되는 배당(dividend) 및 자사주매입(share repurchase)도 포함해야 한다. 미래 신주 발행이 있는 상황을 고려하기 위해 신주 발행 시 공정가치(fair value)로 발행된다고 가정한다. 여기서 공정가치란 신주 발행을 통해 얻을 수 있는 자산 또는 서비스의 현재가치가 신주와 관련되어 발생될 배당 및 자사주매입의 현재가치가 같게 되도록 발행가격이 정해진다는 뜻이다. 따라서 이와 같은 가정하에서 NEF 는 현금배당, 주식재매입, 비현금성 배당(noncash distribution)의 전체 합에서 신주 발행 시 얻을 수 있는 자산 혹은 서비스의 공정가치를 차감한 값으로 정의된다.

한편, 식 (1)에서 NEF_t 는 아래와 같이 다시 표현할 수 있다.

$$NEF_t = CI_t - CE_t + CE_{t-1} \quad (2)$$

여기서 CI_t 와 CE_t 는 각각 t 시점의 주주에게 귀속되는 포괄손익(comprehensive income available to common shareholders)과 주식의 장부가치(book value of common equity)를 나타낸다. 식 (2)는 주주에게 귀속되는 포괄손익 또는 순현금흐름에 의해 자기자본이 변화함을 의미한다.

식 (2)를 식 (1)에 대입하면 다음과 같은 식을 얻을 수 있다.

$$EV_0 = \frac{E[CE_0 + CI_1 - CE_1]}{(1+r_e)^{0.5}} + \frac{E[CE_1 + CI_2 - CE_2]}{(1+r_e)^{1.5}} + \dots$$

위 식에서 모든 시점 t 에 대하여, $r_e \times CE_{t-1}$ 을 더하고 빼면 아래 식을 얻을 수 있다.

$$EV_0 = \frac{E[CE_0 + CI_1 - CE_1 + r_e \times CE_0 - r_e \times CE_0]}{(1+r_e)^{0.5}} + \frac{E[CE_1 + CI_2 - CE_2 + r_e \times CE_1 - r_e \times CE_1]}{(1+r_e)^{1.5}} + \dots$$

위 식을 재배치하면 다음과 같은 식 (3)을 얻을 수 있다.

$$EV_0 = CE_0 + \sum_{t=1}^{\infty} E[CI_t - r_e CE_{t-1}] \times (1+r_e)^{-t+0.5} \quad (3)$$

즉, 주식가치는 현재 장부 가치(CE_0)에 미래 기대 잔여손익(residual income)의 현가를 합한 것을 의미한다. 여기서 잔여손익이란 손익(CI_t)에서 투자자들이 요구하는 자본비용을 차감한 값으로 $CI_t - r_e CE_{t-1}$ 를 말한다.

식 (3)의 우변을 CE_0 로 묶으면 다음 식 (4)가 된다.

$$EV_0 = CE_0 \left(1 + \sum_{t=1}^{\infty} E[(ROE_t - r_e) \times CUM_G_{t-1}] \times (1+r_e)^{-t+0.5} \right) \quad (4)$$

여기서 ROE_t 는 t 시점의 자기자본이익률($ROE_t = CI_t / CE_t - 1$)을 나타낸다. 또한 CUM_G_t 는 최초시점 0에서 미래시점 t 까지의 자기자본 누적증가율($CUM_G_t = CE_t$

/CE0)을 나타낸다. 식 (4)는 주식가치가 현재 장부가치(CE_0), 자기자본비용(r_e), 미래 ROE와 자기자본 성장에 대한 기대치에 의해 결정된다는 것을 보여준다.

식 (4)를 현재 주식의 장부가치(CE_0)로 나누면, 다음 식 (5)와 같이 주가장부가치 비율(Value-to-book ratio, PBR)이 도출된다.

$$\frac{EV_0}{CE_0} = 1 + \sum_{t=1}^{\infty} \frac{E[(ROE_t - r_e) \times CUM_G_{t-1}]}{(1 + r_e)^{t-0.5}} \quad (5)$$

식 (5)에 의하면, PBR은 해당 기업의 미래 수익성, 자기자본 성장률, 자기자본비용 간의 관계에 대한 정보를 알려준다. 특히, 주가장부가치비율이 1보다 크다는 것은 기대 ROE가 자기자본비용 또는 투자자의 요구수익률을 상회함을 의미한다. 반면 PBR이 1보다 작으면 기대 ROE가 자기자본비용 또는 투자자의 요구수익률을 하회함을 의미한다.

부록 II. 보험침투도 상위 10개국

〈부록 표 II-1〉 2003년 보험침투도

(단위: %)

보험침투도		생명보험침투도		손해보험침투도	
남아공	15.9	남아공	13.0	바르바도스	7.4
영국	13.4	영국	8.6	미국	5.2
스위스	12.7	일본	8.6	스위스	5.0
대만	11.3	대만	8.3	네덜란드	4.8
바르바도스	11.3	스위스	7.7	뉴질랜드	4.8
일본	10.8	벨기에	6.8	영국	4.8
벨기에	9.8	핀란드	6.8	캐나다	4.2
네덜란드	9.8	한국	6.8	슬로베니아	4.0
한국	9.6	홍콩	6.4	독일	3.8
미국	9.6	싱가포르	6.1	이스라엘	3.7
			
				한국(24위)	2.9

〈부록 표 II-2〉 2014년 보험침투도

(단위: %)

보험침투도		생명보험침투도		손해보험침투도	
대만	18.9	대만	15.6	네덜란드	8.5
홍콩	14.2	홍콩	12.7	바하마	6.5
남아공	14	남아공	11.4	뉴질랜드	5
한국	11.3	핀란드	8.9	미국	4.3
네덜란드	11	일본	8.4	한국	4.1
핀란드	10.9	영국	8	스위스	4.1
일본	10.8	한국	7.2	캐나다	4.1
영국	10.6	덴마크	6.7	슬로베니아	3.6
덴마크	9.6	이탈리아	6.5	베네수엘라	3.5
스위스	9.2	포르투갈	6	독일	3.4

자료: Siwss Re, Sigma: World Insurance in 2004-2015.

부록 Ⅲ. 보험시장성장과 경제성장과의 실증적 관계

1. 자료

〈부록 표 Ⅲ-1〉 국가별 보험밀도/침투도와 1인당 국민소득(2013년 기준)

국가	침투도(%)			밀도(USD)			1인당 국민소득 (USD)
	전체	생보	손보	전체	생보	손보	
United States	7.5	3.2	4.3	3979	1684	2296	53042
Canada	6.9	2.9	4.0	3563	1488	2075	51958
Jamaica	4.7	1.7	3.0	246	89	158	5290
Chile	4.2	2.5	1.7	664	396	268	15732
Trinidad and Tobago	4.0	1.5	2.5	688	261	427	18373
Brazil	4.0	2.2	1.8	443	246	197	11208
Argentina	3.6	0.7	2.9	417	81	336	14715
Venezuela	3.6	0.1	3.5	452	15	437	14415
Panama	3.0	0.7	2.3	322	72	250	11037
Colombia	2.7	1.0	1.7	209	75	133	7831
Mexico	2.2	1.0	1.2	223	102	121	10307
Uruguay	2.2	0.6	1.5	356	102	254	16351
Costa Rica	2.1	0.3	1.8	213	29	185	10185
Ecuador	1.8	0.3	1.5	105	18	88	6003
Peru	1.6	0.8	0.9	110	51	59	6662
Guatemala	1.3	0.3	1.0	44	9	35	3478
Dominican Republic	1.2	0.2	1.0	71	12	60	5879
Netherlands	12.6	3.2	9.4	6012	1546	4466	50793
United Kingdom	11.5	8.8	2.8	4561	3474	1087	41787
Finland	10.8	8.7	2.0	5073	4109	963	49147
Denmark	9.8	6.9	2.9	5780	4093	1687	59832
Switzerland	9.6	5.3	4.4	7701	4211	3490	84815
France	9.0	5.7	3.2	3736	2391	1345	42503
Portugal	8.7	6.4	2.3	1825	1342	483	21733
Ireland	8.0	6.0	1.9	3783	2869	914	50503
Italy	7.6	5.5	2.2	2645	1895	750	35926
Sweden	7.5	5.6	1.9	4320	3215	1105	60430
Belgium	7.1	4.3	2.9	3235	1945	1290	46878

국가	침투도(%)			밀도(USD)			1인당 국민소득 (USD)
	전체	생보	손보	전체	생보	손보	
Germany	6.7	3.1	3.6	2977	1392	1585	46269
Slovenia	5.6	1.7	3.9	1309	389	919	23289
Spain	5.3	2.5	2.8	1549	723	826	29863
Austria	5.3	2.1	3.2	2604	1015	1589	50547
Cyprus	4.8	2.0	2.8	1254	526	728	25249
Luxembourg	4.4	2.4	2.0	5003	2749	2254	110697
Norway	4.3	2.7	1.7	4452	2756	1696	100819
Malta	3.9	2.3	1.6	882	520	362	22780
Czech Republic	3.8	1.7	2.0	760	348	413	19845
Poland	3.4	1.6	1.8	469	217	252	13648
Slovakia	2.7	1.3	1.4	506	248	258	18047
Croatia	2.7	0.8	1.9	372	104	268	13608
Hungary	2.6	1.4	1.1	354	196	158	13481
Greece	2.2	0.9	1.3	476	194	282	21956
Bulgaria	2.1	0.3	1.7	156	25	130	7499
Turkey	1.5	0.2	1.3	166	23	143	10972
Romania	1.4	0.3	1.1	124	27	97	9499
Russia	1.3	0.1	1.2	199	19	180	14612
Taiwan	17.6	14.5	3.1	3886	3204	682	20925
Hong Kong	13.2	11.7	1.5	5002	4445	557	38124
South Korea	11.9	7.5	4.4	2895	1816	1079	25977
Japan	11.1	8.8	2.3	4207	3346	861	38634
Singapore	5.9	4.4	1.6	3251	2388	863	55182
Thailand	5.5	3.8	1.7	310	214	96	5779
Malaysia	4.8	3.2	1.7	518	341	176	10538
Israel	4.6	2.5	2.1	1749	949	799	36051
India	3.9	3.1	0.8	52	41	11	1499
China	3.0	1.6	1.4	201	110	91	6807
Indonesia	2.1	1.6	0.5	77	59	18	3475
Philippines	1.9	1.5	0.5	54	41	12	2765
Vietnam	1.4	0.6	0.7	23	11	12	1911
Sri Lanka	1.1	0.5	0.7	36	16	21	3280
Kazakhstan	0.8	0.2	0.6	101	22	78	13610
South Africa	15.4	12.7	2.7	1025	844	181	6618
Namibia	7.7	5.4	2.3	409	288	121	5693
Kenya	3.4	1.2	2.3	35	12	23	1246
Tunisia	1.8	0.3	1.5	77	12	65	4317
Angola	0.8	0.0	0.8	55	3	52	5783
Nigeria	0.6	0.2	0.5	11	3	8	3006
New Zealand	6.1	0.9	5.1	2423	376	2047	41556
Australia	5.2	3.0	2.1	3528	2056	1472	67458

주: 북미, 중남미, 유럽, 아시아, 아프리카, 오세아니아 순으로 자료를 정리.
 자료: Swiss RE(보험밀도/침투도), World Bank(1인당 국민소득).

〈부록 표 Ⅲ-2〉 보험침투도(%)의 기술 통계

구분	평균	중앙값	표준편차	왜도	첨도	최소값	최대값	관측수
보험업계	5.11	4.0	3.76	1.23	1.23	0.6	17.6	69
생명보험	2.94	1.7	3.16	1.75	3.08	0	14.5	69
손해보험	2.17	1.9	1.37	2.45	10.51	0.5	9.4	69

〈부록 표 Ⅲ-3〉 보험밀도(USD)의 기술 통계

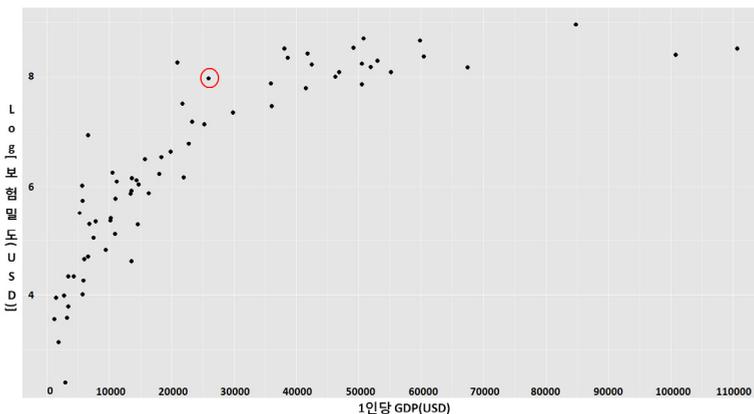
구분	평균	중앙값	표준편차	왜도	첨도	최소값	최대값	관측수
보험업계	1656.7	506	1927.4	1.11	0.24	11	7701	69
생명보험	983.9	261	1294.8	1.29	0.46	3	4445	69
손해보험	672.8	268	847.6	2.22	6.16	8	4466	69

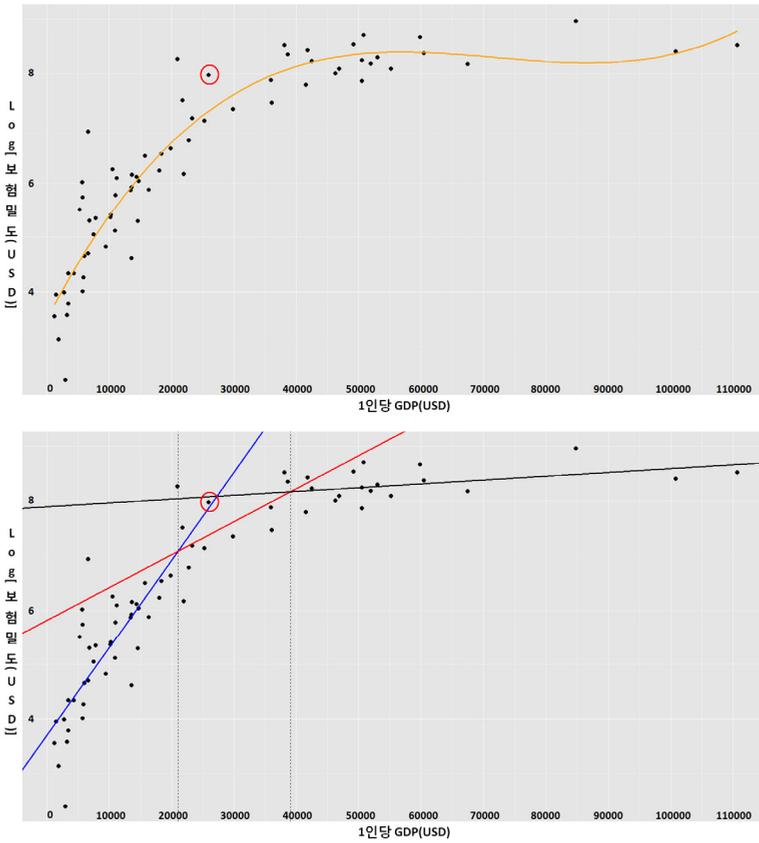
〈부록 표 Ⅲ-4〉 1인당 국민소득(USD)의 기술 통계

평균	중앙값	표준편차	왜도	첨도	최소값	최대값	관측수
25503.26	15732.31	24022.45	1.48	2.25	1245.51	110697	69

2. 분석결과(1): 보험업계

〈부록 그림 Ⅲ-1〉 보험업계: 국가별 1인당 국민소득과 보험밀도(로그값)의 관계





주: 대한민국은 원으로 표시함.

가. 비선형 회귀모형

〈부록 표 Ⅲ-5〉 보험업계: 비선형 회귀모형 추정결과

$$\text{추정식: } y = a + bx + cx^2 + dx^3$$

y : Log[보험밀도], x : 1인당 GDP

추정계수	추정치	표준오차	t 값
a	3.50 ^{***}	0.192	18.23
b	2.20×10^{-4} ^{***}	2.20×10^{-5}	10.00
c	-3.20×10^{-9} ^{***}	5.57×10^{-10}	-5.74
d	1.48×10^{-14} ^{***}	3.59×10^{-15}	4.13

주: ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 통계적 수준에서 유의함을 나타냄.

나. 선형 회귀모형(분기점 내생화)

〈부록 표 Ⅲ-6〉 보험업계: 선형 회귀모형(분기점 내생화) 추정결과

$$\begin{aligned} \text{추정식: } y &= a_1 + b_1x & x < \theta_1 \\ y &= a_2 + b_2x & \theta_1 \leq x < \theta_2 \\ y &= a_3 + b_3x & \theta_2 \leq x \end{aligned}$$

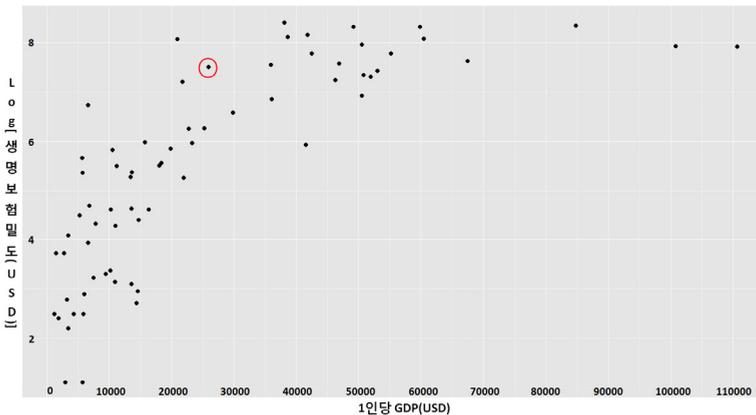
y : Log[보험밀도], x : 1인당 GDP

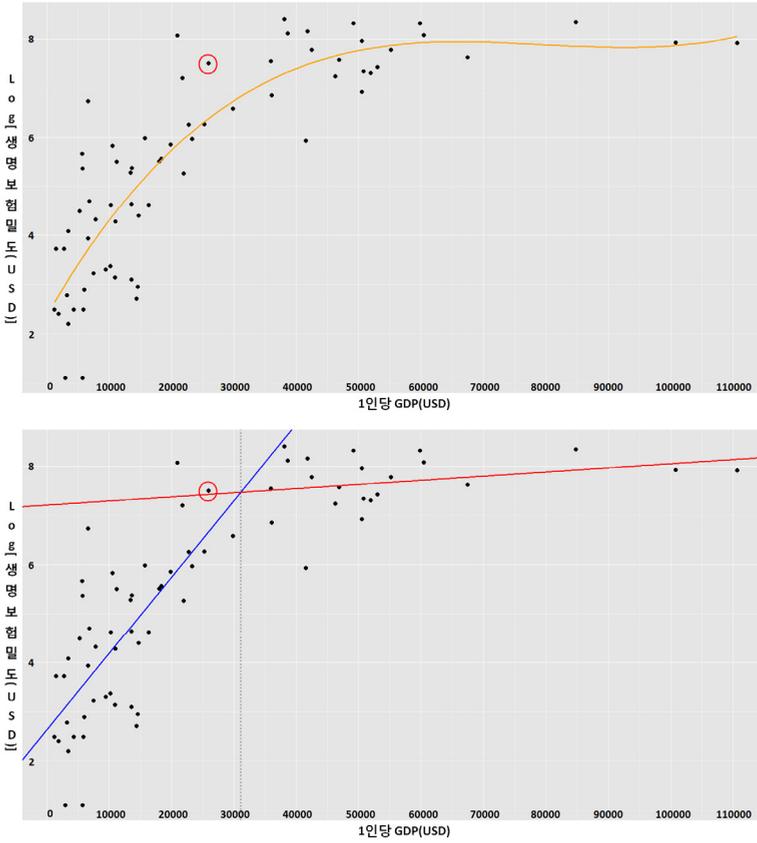
추정계수	추정치	표준오차	t 값
θ_1	20980 ^{***}	3698	5.67
θ_2	39010 ^{***}	7403	5.27
a_1	3.70 ^{***}	0.20	19.03
b_1	1.61×10^{-4} ^{***}	1.80×10^{-5}	8.95
a_2	5.81	NA	
b_2	6.03×10^{-5} ^{**}	2.82×10^{-5}	2.14
a_3	7.89	NA	
b_3	6.93×10^{-6}	7.45×10^{-6}	0.93

주: ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 통계적 수준에서 유의함을 나타냄.

3. 분석결과(2): 생명보험

〈부록 그림 Ⅲ-2〉 생명보험: 국가별 1인당 국민소득과 보험밀도(로그값)의 관계





주: 대한민국은 원으로 표시함.

가. 비선형 회귀모형

〈부록 표 Ⅲ-7〉 생명보험: 비선형 회귀모형 추정결과

$$\text{추정식: } y = a + bx + cx^2 + dx^3$$

y : Log[생명보험밀도], x : 1인당 GDP

추정계수	추정치	표준오차	t 값
a	2.37 ^{***}	0.34	7.01
b	2.21×10^{-4} ^{***}	3.87×10^{-5}	5.72
c	-2.86×10^{-9} ^{**}	9.80×10^{-10}	-2.92
d	1.20×10^{-14} [*]	6.31×10^{-15}	1.9

주: ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 통계적 수준에서 유의함을 나타냄.

나. 선형 회귀모형(분기점 내생화)

〈부록 표 Ⅲ-8〉 생명보험: 선형 회귀모형(분기점 내생화) 추정결과

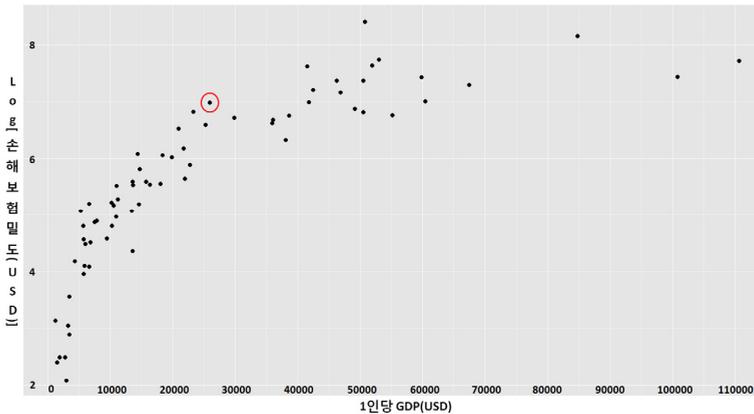
$$\begin{aligned} \text{추정식: } y &= a_1 + b_1x & x < \theta_1 \\ y &= a_2 + b_2x & \theta_1 \leq x \\ y: \text{Log[생명보험밀도]}, \quad x: \text{1인당 GDP} \end{aligned}$$

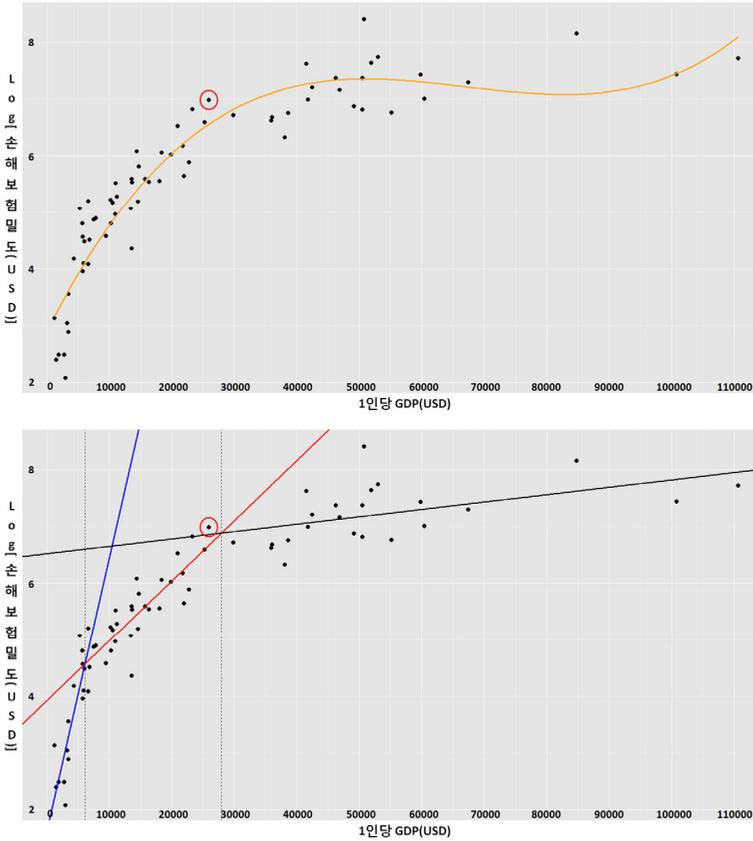
추정계수	추정치	표준오차	t 값
θ_1	31050 ^{***}	3772	8.23
a_1	2.63 ^{***}	0.29	9.25
b_1	1.56×10^{-4} ^{***}	2.07×10^{-5}	7.54
a_2	8.39×10^{-6}	1.14×10^{-5}	0.73
b_2	7.21	NA	

주: ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 통계적 수준에서 유의함을 나타냄.

4. 분석결과(3): 손해보험

〈부록 그림 Ⅲ-3〉 손해보험: 국가별 1인당 국민소득과 보험밀도(로그값)의 관계





주: 대한민국은 원으로 표시함.

가. 비선형 회귀모형

〈부록 표 Ⅲ-9〉 손해보험: 비선형 회귀모형 추정결과

$$\text{추정식: } y = a + bx + cx^2 + dx^3$$

y : $\text{Log}[\text{손해보험밀도}]$, x : 1인당 GDP

추정계수	추정치	표준오차	t 값
a	2.90 ^{***}	0.17	17.1
b	2.20×10^{-4} ^{***}	1.93×10^{-5}	11.38
c	-3.48×10^{-9} ^{***}	4.90×10^{-10}	-7.11
d	1.73×10^{-14} ^{***}	3.16×10^{-15}	5.49

주: ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 통계적 수준에서 유의함을 나타냄.

나. 선형 회귀모형(분기점 내생화)

〈부록 표 Ⅲ-10〉 선형 회귀모형(분기점 내생화) 추정결과

$$\begin{aligned} \text{추정식: } y &= a_1 + b_1x & x < \theta_1 \\ y &= a_2 + b_2x & \theta_1 \leq x < \theta_2 \\ y &= a_3 + b_3x & \theta_2 \leq x \end{aligned}$$

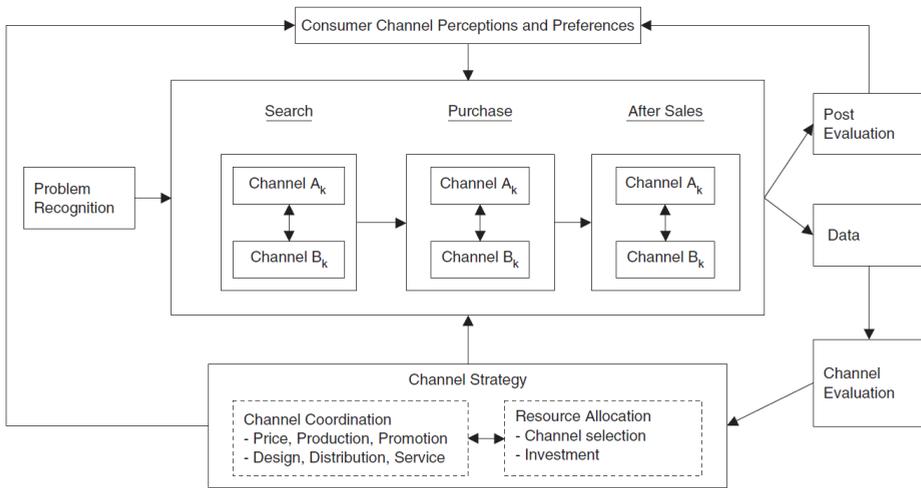
y : $\text{Log}[\text{손해보험밀도}]$, x : 1인당 GDP

추정계수	추정치	표준오차	t 값
θ_1	6083 ^{***}	627.5	9.69
θ_2	27930 ^{***}	2706	10.32
a_1	1.64 ^{***}	0.3	5.52
b_1	4.81×10^{-4} ^{***}	6.93×10^{-5}	6.94
a_2	3.92	NA	
b_2	1.06×10^{-4} ^{***}	1.40×10^{-5}	7.59
a_3	6.52	NA	
b_3	1.3×10^{-5} ^{***}	4.65×10^{-6}	2.80

주: ***, **, *은 각각 1%, 5%, 10% 통계적 수준에서 유의함을 나타냄.

부록 IV. 다채널 고객 관리(Multichannel Customer Management)

〈부록 그림 IV-1〉 다채널 고객관리 프레임워크



자료: Neslin et al. (2006).

〈부록 그림 IV-1〉은 다채널 환경하에서 소비자와 기업의 의사결정과정을 함께 나타낸 프레임워크이다. 니즈인식(need recognition), 정보탐색(information search), 구매(purchase), 사후서비스(after-sales service) 등 소비자 의사결정과정과 이에 따른 기업의 고객관리 의사결정과정을 동시에 보여주고 있다.

소비자는 인식과 선호도에 따라 채널을 선택하며(예를 들면, 소비자가 사용하기 편하기 때문에 정보를 검색하는데 인터넷을 선호한다), 다음 구매 시 영향을 줄 수 있는 경험을 평가한다(예를 들면, 소비자는 인터넷 검색이 모든 질문에 답을 주지 않는다는 것을 알게 된다). 이때 소비자는 채널(A or B)과 기업(k)을 병렬로 선택하기 때문에 2차원적인 선택을 한다.

경영진의 의사결정은 소비자 의사결정에서 발생한 데이터로부터 시작한다. 이 데이터는 소비자가 어떤 목적으로 어떤 채널을 사용했는지, 무엇을 구매했는지 등 소비자 수준(level)의 데이터를 말한다. 기업의 의사결정은 이러한 고객 수준의 데이터에 의해 이루어진다. 이런 데이터를 수집한 후에 기업은 채널들을 평가한다(예, 채널들은 수익성이 있는지? 또는 채널은 설계된 목적대로 제공되고 있는지?). 이를 통해 경영진은 다채널전략과 전략실행을 위한 마케팅 계획을 고안할 수 있다.

〈부록 표 IV-1〉 다채널전략

구분	주요 고려사항
채널 간 데이터 통합	<ul style="list-style-type: none"> 어떤 데이터를 통합할 것인가? 구매 데이터의 통합만으로 충분한가? 아니면 정보탐색 데이터도 통합해야 하나? 데이터 통합으로 이득을 보는 마케팅 활동은 무엇인가? 데이터 통합의 적절한 수준은 어디인가? 100% 통합이 필요한가?
다채널환경에서의 소비자행동 이해	<ul style="list-style-type: none"> 무엇이 소비자의 채널선택을 결정하는가? 소비자는 채널 또는 회사에 따라 의사결정을 하는가? 소비자 충성도에서 다채널 환경이 미치는 영향은 무엇인가? 다채널 전략이 기업의 매출액을 증가시키는가?
채널 평가	<ul style="list-style-type: none"> 채널을 추가할 경우, 회사의 매출이나 수익에 미치는 영향은 무엇인가? 다른 채널과 가장 큰 시너지 효과를 내는 채널은 무엇인가?
채널 간 자원배분	<ul style="list-style-type: none"> 최적의 채널믹스는 무엇인가? 채널 간 마케팅 자원을 어떻게 배분할 것인가? 산업 내에서 균형 채널구조(equilibrium channel structure)를 결정하는 요인은 무엇인가?
채널 간 조정	<ul style="list-style-type: none"> 채널은 독립적이어야 하는가? 통합적이어야 하는가? 기업은 채널전략에서 시너지 효과를 어떻게 만들 것인가? 채널은 부분별(segment)로 만들어야 하는가? 아니면 기능별(function)로 만들어야 하는가? 다채널 전략을 실행하는 기업은 채널 파트너들과의 관계를 어떻게 관리해야 하는가?

부록 V. 해외사업 진출 전략

해외사업 진출의 성공하기 위해서는 시장 선정에서부터 운영 모형을 구축해야 한다. 먼저 시장 선정 및 사업개발 단계에서는 해외시장을 탐색하고 시장을 선정해야 하며, 시장 진입 방식을 결정하고 사업 모형을 포지셔닝해야 한다. 또한 사업 구축을 위한 핵심 역량을 개발해야 한다. 고성장을 목표로 할 경우, 사업 모형 경험자 또는 전문가를 영입하고 사업 개발 권한을 부여해야 한다. 해외사업의 시행착오(Trial and Error) 특성을 고려하여 진출 소요기간에 맞는 성과평가 체계를 도입해야 한다.

두 번째, 글로벌 또는 현지 시장 전문가를 중심으로 조직을 구축해야 하며, 현지와 본사 간의 역할을 정립해야 한다. 기존 시장관리와 신규시장에서의 기회를 탐색하고 역량 확보를 위한 효과적인 조직을 구성해야 한다. 또한 현지 법인을 이끌 글로벌 현지 전문 경영진을 영입하여 장기 임기를 고려한다.

세 번째, 채널/상품 모형을 구축하고 운영전략을 세워야 한다. 각 시장별 특화된 모델을 도입하되, 기존 역량을 바탕으로 경쟁력 있는 채널/상품을 집중적으로 구축한다. 또한 지속적 본사지원과 Best Practice를 활용한다. 본사의 Center of Excellence 역할을 통해 신규 진출 시장에 Best Practice 역량을 전수한다.

네 번째, 브랜드 관리를 한다. 글로벌 브랜드를 위해 핵심 역량을 개발하고 마케팅 차원에서 고객중심(Customer centricity) 플랫폼을 활용하여 브랜딩 체계를 구축한다.

다섯째, 글로벌 표준 운영 프로세스 및 시스템을 구축한다. 표준화된 운영 프로세스를 개발하고 시스템 패키지를 구축해야 한다. 또한 명확한 자산운용 운영 모델과 분담 체계를 확립하며, Global SI와 파트너십을 통해 해외로 동반 진출할 수도 있다.

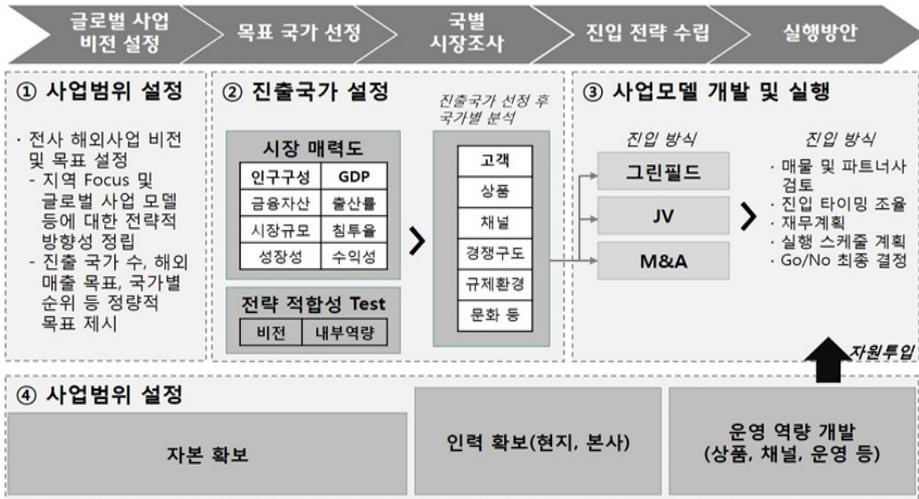
〈부록 그림 V-1〉 해외사업 단계별 접근방법

단계별 접근방법	핵심활동	시사점
1. 시장 선정 및 사업 개발	<ul style="list-style-type: none"> · 해외시장 탐색 및 시장 선정 · 시장 진입 방식 결정 및 사업 모형 포지셔닝 · 사업 구축을 위한 핵심 역량 개발 	<ul style="list-style-type: none"> · 고성장 목표시 사업 모형 경험자/전문가 영입 및 사업 개발 권한 부여 · 해외사업의 Trial and Error 특성을 고려하여 진출 소요기간에 맞는 성과평가 체계 도입
2. 조직확보	<ul style="list-style-type: none"> · 글로벌 및 현지 시장 전문가 확보 · 조직 구축 및 현지/본사 간의 역할 정립 	<ul style="list-style-type: none"> · 기존 시장 관리와 신규시장에서의 기회 탐색 역량 확보를 위한 효과적인 조직구성 · 현지 법인을 이끌 글로벌 현지 전문 경영진 영입 추진 및 장기 임기 고려
3. 채널/상품 구축	<ul style="list-style-type: none"> · 채널/상품 모형 구축 및 운영 전략 · 지속적 본사 지원 및 Best Practice 활용 	<ul style="list-style-type: none"> · 각 시장별 특화된 모델을 도입하되 기존 역량을 바탕으로 경쟁력 있는 채널/상품 집중 구축 · 본사의 Center of Excellence 역할을 통해 신규 진출 시장에 Best practice 역량 전수
4. 브랜드 관리	<ul style="list-style-type: none"> · 브랜딩 및 커뮤니케이션 전략 · 글로벌 브랜드를 위한 핵심 역량 개발 	<ul style="list-style-type: none"> · 마케팅 차원에서 고객중심(Customer Centricity) 플랫폼을 활용한 브랜딩 체계 구축
5. 글로벌 운영 플랫폼 구축	<ul style="list-style-type: none"> · 글로벌 표준 운영 프로세스 및 시스템 구축 · 명확한 자산운용 운영 모델 및 분담 체계 확립 	<ul style="list-style-type: none"> · 표준화된 운영 프로세스 개발 및 시스템 패키지를 구축하여 해외로 Roll-out · Global SI와 파트너십을 통해 해외로 동반진출

자료: Oliver Wyman analysis 수정 인용.

글로벌 생보사들은 정형화된 해외사업 진출 모형을 수립하고 해외사업 진출을 실행하였다. 하지만 진출유형은 사업비전, 역량 및 추진 전략 등에 따라 차별화되었다. 먼저 해외사업 비전과 목표를 설정하여 전략적 방향성을 정립하고 진출국가 수, 해외 매출 목표, 국가별 순위 등 정략적 목표를 제시한다. 다음은 인구구성, GDP, 금융자산, 출산율, 시장규모, 침투율 등 시장매력도 분석과 비전과 내부역량 등 전략 적합성 분석을 통해 진출 국가를 선정한다. 선정 후 고객, 상품, 채널, 경쟁구도, 규제환경, 문화 등 국가별 시장조사를 한다. 이를 토대로 진입 방식을 결정하고 사업범위까지 설정한다.

〈부록 그림 V-2〉 시장 선정 및 우선순위화 프레임워크



자료: Oliver Wyman analysis 수정 인용.

해외 보험사들은 추가 수익성 및 추가 성장동력 확보를 위해 신규 시장에 진출하였다. MetLife는 1999년부터 2001년까지 평균 4.5% 낮은 ROE를 기록했으며, 1990년대 후반 이후 미국 시장의 성장률이 둔화하기 시작했다. 2000년 이후 미국 수입보험료 성장률은 1.3%로 저성장세를 보였다. 또한 1999년 금융사 간의 통합이 가속화로 인해 경쟁이 치열해져 MetLife는 자국 내 시장점유율이 하락하였다. 따라서 MetLife는 1998년 글로벌 비전 선포 후 해외사업을 본격적으로 시작하여 2010년까지 해외사업 비중 10%, ROE 15% 달성이라는 목표를 수립하였다. ACE는 주사업인 손보시장 둔화와 이익 리스크가 증가하여 1990년대 후반부터 2000년대 초반까지 수입보험료 성장률이 5% 미만을 기록했다. 1993년 비교적 이른 IPO로 인해 지속적인 사업 성장이 필요했으며, 2000년대 이후 미국 생보시장이 포화상태였다. ACE는 ROE 15% 이상 달성이라는 목표하에 2005년 아시아 및 남미 등 신흥시장을 중심으로 생보사업을 시작하였다. Dai-ichi는 내수 시장점유율 감소로 2007년 이후 4년 연속 이익이 감소하는 등 경영 정상화에 대한 부담이 가중되었다. 1999년 이후 10년간 일본 생보시장의 수입보험료는 지속적으로 하락하였다. Top 10 글로벌 생보사가 된다는 2008년 태국, 인도, 호주 등 아시아 시장을 중심으로 사업을 확장했다.

보험연구원(KIRI) 발간물 안내

■ 연구보고서

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

■ 정책보고서

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

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

- 2014-4 2015년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈·김석영·김진억·최 원·채원영·
이아름·이해랑 2014.11
- 2014-5 의료보장체계 합리화를 위한 공·사건강보험 협력방안 / 조용운·김경환·
김미화 2014.12
- 2015-1 보험회사 재무건전성 규제 - IFRS와 RBC 연계방안 / 김해식·조재린·
이경아 2015.2
- 2015-2 2016년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈·김석영·김진억·최 원·채원영·
이아름·이해랑 2015.11
- 2016-1 정년연장의 노후소득 개선 효과와 개인연금의 정책방향 / 강성호,
정봉은·김유미 2016.2

■ 경영보고서

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

- 2011-7 보험회사의 개인형 퇴직연금 운영방안 / 류건식·김대환·이상우 2011.9
- 2011-8 퇴직연금시장의 환경변화에 따른 확정기여형 퇴직연금 운영방안 / 김대환·류건식·이상우 2011.10
- 2012-1 국내 생명보험회사의 기업공개 평가와 시사점 / 조영현·전용식·이혜은 2012.7
- 2012-2 보험산업 비전 2020 : ㉠ sure 4.0 / 진 익·김동겸·김혜란 2012.7
- 2012-3 현금흐름방식 보험료 산출의 시행과 과제 / 김해식·김석영·김세영·이혜은 2012.9
- 2012-4 보험회사의 장수리스크 발생원인과 관리방안 / 김대환·류건식·김동겸 2012.9
- 2012-5 은퇴가구의 경제형태 분석 / 유경원 2012.9
- 2012-6 보험회사의 날씨리스크 인수 활성화 방안: 지수형 날씨보험을 중심으로 / 조재린·황진태·권용재·채원영 2012.10
- 2013-1 자동차보험시장의 가격경쟁이 손해율에 미치는 영향과 시사점 / 전용식·채원영 2013.3
- 2013-2 중국 자동차보험 시장점유율 확대방안 연구 / 기승도·조용운·이소양 2013.5

■ 조사보고서

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

- 2009-7 보험산업 글로벌화를 위한 정책적 지원방안 / 서대교·오영수·김영진 2009.4
- 2009-8 구조화금융 관점에서 본 금융위기 분석 및 시사점 / 임준환·이민환·윤건용·최 원 2009.7
- 2009-9 보험리스크 측정 및 평가 방법에 관한 연구 / 조용운·김세환·김세중 2009.7
- 2009-10 생명보험계약의 효력상실·해약분석 / 류건식·장동식 2009.8
- 2010-1 과거 금융위기 사례분석을 통한 최근 글로벌 금융위기 전망 / 신종협·최형선·최 원 2010.3
- 2010-2 금융산업의 영업행위규제 개선방안 / 서대교·김미화 2010.3
- 2010-3 주요국의 민영건강보험의 운영체제와 시사점 / 이창우·이상우 2010.4
- 2010-4 2010년 보험소비자 설문조사 / 변혜원·박정희 2010.4
- 2010-5 산재보험의 운영체제에 대한 연구 / 송윤아 2010.5
- 2010-6 보험산업 내 공정거래규제 조화방안 / 이승준·이종욱 2010.5
- 2010-7 보험종류별 진료수가 차등적용 개선방안 / 조용운·서대교·김미화 2010.4
- 2010-8 보험회사의 금리위험 대응전략 / 진 익·김해식·유진아·김동겸 2011.1
- 2010-9 퇴직연금 규제체계 및 정책방향 / 류건식·이창우·이상우 2010.7
- 2011-1 생명보험설계사 활동실태 및 만족도 분석 / 안철경·황진태·서성민 2011.6
- 2011-2 2011년 보험소비자 설문조사 / 김대환·최 원 2011.5
- 2011-3 보험회사 녹색금융 참여방안 / 진 익·김해식·김혜란 2011.7
- 2011-4 의료시장변화에 따른 민영실손의료보험의 대응 / 이창우·이기형 2011.8
- 2011-5 아세안 주요국의 보험시장 규제제도 연구 / 조용운·변혜원·이승준·김경환·오병국 2011.11
- 2012-1 2012년 보험소비자 설문조사 / 황진태·전용식·윤상호·기승도·이상우·최 원 2012.6
- 2012-2 일본의 퇴직연금제도 운영체제 특징과 시사점 / 이상우·오병국 2012.12
- 2012-3 솔벤시 II 의 보고 및 공시 체계와 시사점 / 장동식·김경환 2012.12
- 2013-1 2013년 보험소비자 설문조사 / 전용식·황진태·변혜원·정원석·박선영·이상우·최 원 2013. 8
- 2013-2 건강보험 진료비 전망 및 활용방안 / 조용운·황진태·조재린 2013.9
- 2013-3 소비자 신뢰 제고와 보험상품 정보공시 개선방안 / 김해식·변혜원·황진태 2013.12
- 2013-4 보험회사의 사회적 책임 이행에 관한 연구 / 변혜원·조영현 2013.12
- 2014-1 주택연금 연계 간병보험제도 도입 방안 / 박선영·권오경 2014.3

- 2014-2 소득수준을 고려한 개인연금 세제 효율화방안: 보험료 납입단계의 세제방식 중심으로 / 정원석·강성호·이상우 2014.4
- 2014-3 보험규제에 관한 주요국의 법제연구: 모집채널, 행위규제 등을 중심으로 / 한기정·최준규 2014.4
- 2014-4 보험산업 환경변화와 판매채널 전략 연구 / 황진태·박선영·권오경 2014.4
- 2014-5 거시경제 환경변화의 보험산업 파급효과 분석 / 전성주·전용식 2014.5
- 2014-6 국내경제의 일본식 장기부진 가능성 검토 / 전용식·윤성훈·채원영 2014.5
- 2014-7 건강생활관리서비스 사업모형 연구 / 조용운·오승연·김미화 2014.7
- 2014-8 보험개인정보 보호법제 개선방안 / 김경환·강민규·이해량 2014.8
- 2014-9 2014년 보험소비자 설문조사 / 전용식·변혜원·정원석·박선영·오승연·이상우·최 원 2014.8
- 2014-10 보험회사 수익구조 진단 및 개선방안 / 김석영·김세중·김혜란 2014.11
- 2014-11 국내 보험회사의 해외사업 평가와 제언 / 전용식·조영현·채원영 2014.12
- 2015-1 보험민원 해결 프로세스 선진화 방안 / 박선영·권오경 2015.1
- 2015-2 재무건전성 규제 강화와 생명보험회사의 자본관리 / 조영현·조재린·김혜란 2015.2
- 2015-3 국내 배상책임보험 시장 성장 저해 요인 분석—대인사고 손해배상액 산정 기준을 중심으로— / 최창희·정인영 2015.3
- 2015-4 보험산업 신뢰도 제고 방안 / 이태열·황진태·이선주 2015.3
- 2015-5 2015년 보험소비자 설문조사 / 동향분석실 2015.8
- 2015-6 인구 및 가구구조 변화가 보험 수요에 미치는 영향 / 오승연·김유미 2015.8
- 2016-1 경영환경 변화와 주요 해외 보험회사의 대응 전략 / 전용식·조영현 2016.2

■ 조사자료집

- 2014-1 보험시장 자유화에 따른 보험산업 환경변화 / 최 원·김세중 2014.6
- 2014-2 주요국 내부자본적정성 평가 및 관리 제도 연구—Own Risk and Solvency Assessment— / 장동식·이정환 2014.8
- 2015-1 고령층 대상 보험시장 현황과 해외사례 / 강성호·정원석·김동겸 2015.1
- 2015-2 경증치매자 보호를 위한 보험사의 치매실태 도입방안 / 정봉은·이선주 2015.2
- 2015-3 소비자 금융이해력 강화 방안: 보험 및 연금 / 변혜원·이해량 2015.4

- 2015-4 글로벌 금융위기 이후 세계경제의 구조적 변화 / 박대근·박춘원·이항용
2015.5
- 2015-5 노후소득보장을 위한 주택연금 활성화 방안 / 전성주·박선영·김유미
2015.5
- 2015-6 고령화에 대응한 생애자산관리 서비스 활성화 방안 / 정원석·김미화
2015.5
- 2015-7 일반손해보험 요율제도 개선방안 연구 / 김석영·김혜란 2015.12

■ 연차보고서

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

■ 영문발간물

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

제11호 Korean Insurance Industry Trend 4Q FY2014 / KIRI, 2015.4

제12호 Korean Insurance Industry Trend 1Q FY2015 / KIRI, 2015.8

■ CEO Report

- 2008-1 자동차보험 물적담보 손해율 관리 방안 / 기승도 2008.6
- 2008-2 보험산업 소액지급결제시스템 참여 관련 주요 이슈 / 이태열 2008.6
- 2008-3 FY2008 수입보험료 전망 / 동향분석실 2008.8
- 2008-4 퇴직급여보장법 개정안의 영향과 보험회사 대응과제 / 류건식·서성민 2008.12
- 2009-1 FY2009 보험산업 수정전망과 대응과제 / 동향분석실 2009.2
- 2009-2 퇴직연금 예금보험료율 적용의 타당성 검토 / 류건식·김동겸 2009.3
- 2009-3 퇴직연금 사업자 관련규제의 적정성 검토 / 류건식·이상우 2009.6
- 2009-4 퇴직연금 가입 및 인식실태 조사 / 류건식·이상우 2009.10
- 2010-1 복수사용자 퇴직연금제도의 도입 및 보험회사의 대응과제 / 김대환·이상우·김혜란 2010.4
- 2010-2 FY2010 수입보험료 전망 / 동향분석실 2010.6
- 2010-3 보험소비자 보호의 경영전략적 접근 / 오영수 2010.7
- 2010-4 장기손해보험 보험사기 방지를 위한 보험금 지급심사제도 개선 / 김대환·이기형 2010.9
- 2010-5 퇴직금 중간정산의 문제점과 개선과제 / 류건식·이상우 2010.9
- 2010-6 우리나라 신용카드시장의 특징 및 개선논의 / 최형선 2010.11
- 2011-1 G20 정상회의의 금융규제 논의 내용 및 보험산업에 대한 시사점 / 김동겸 2011.2
- 2011-2 영국의 공동계정 운영체계 / 최형선·김동겸 2011.3
- 2011-3 FY2011 수입보험료 전망 / 동향분석실 2011.7
- 2011-4 근퇴법 개정에 따른 퇴직연금 운영방안과 과제 / 김대환·류건식 2011.8
- 2012-1 FY2012 수입보험료 전망 / 동향분석실 2012.8
- 2012-2 건강생활서비스법 제정(안)에 대한 검토 / 조용운·이상우 2012.11
- 2012-3 보험연구원 명사초청 보험발전 간담회 토론 내용 / 윤성훈·전용식·전성주·채원영 2012.12
- 2012-4 새정부의 보험산업 정책(Ⅰ): 정책공약집을 중심으로 / 이기형·정인영 2012.12
- 2013-1 새정부의 보험산업 정책(Ⅱ): 국민건강보험 본인부담경감제 정책에 대한 평가 / 김대환·이상우 2013.1

- 2013-2 새정부의 보험산업 정책(Ⅲ): 제18대 대통령직인수위원회 제안
국정과제를 중심으로 / 이승준 2013.3
- 2013-3 FY2013 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2013.7
- 2013-4 유럽 복합금융그룹의 보험사업 매각 원인과 시사점 / 전용식·윤성훈 2013.7
- 2014-1 2014년 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2014.6
- 2014-2 인구구조 변화가 보험계약규모에 미치는 영향 분석 / 김석영·김세중 2014.6
- 2014-3 『보험 혁신 및 건전화 방안』의 주요 내용과 시사점 / 이태열·조재린·
황진태·송윤아 2014.7
- 2014-4 아베노믹스 평가와 시사점 / 임준환·황인창·이혜은 2014.10
- 2015-1 연말정산 논란을 통해 본 소득세제 개선 방향 / 강성호·류건식·정원석
2015.2
- 2015-2 2015년 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2015.6
- 2015-3 보험산업 경쟁력 제고 방안 및 이의 영향 / 김석영 2015.10
- 2016-1 금융규제 운영규정 제정 의미와 시사점 / 김석영 2016.1

■ Insurance Business Report

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

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

정기간행물

■ 간행물

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

『 도서회원 가입안내 』

회원 및 제공자료

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

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

가입문의

보험연구원 도서회원 담당

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

회비납입방법

- 무통장입금 : 국민은행 (400401-01-125198)

예금주 : 보험연구원

가입절차

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

자료구입처

서울 : 보험연구원 보험자료실, 교보문고, 영풍문고, 반디앤루니스

부산 : 영광도서

저자약력

임준환

Brown University
경제학 박사
보험연구원 선임연구위원
(E-mail: pricing@kiri.or.kr)

정봉은

일본 게이오대학교
상학 석사, 박사과정 수료
보험연구원 연구위원
(E-mail: chungbe@kiri.or.kr)

황인창

KAIST 경영공학 박사
보험연구원 연구위원
(E-mail: ichwang@kiri.or.kr)

이혜은

서강대학교 경영학 석사
보험연구원 연구위원
(E-mail: lhe@kiri.or.kr)

김혜란

건국대학교 경영학 석사
보험연구원 연구위원
(E-mail: hrkim@kiri.or.kr)

정승연

London City대학교 보험계리학 석사
보험연구원 인턴연구원
(E-mail: Seung.Jeong@kiri.or.kr)

경영보고서 2016-1

뉴 노멀 시대의 보험회사 경영전략

발행일 2016년 4월

발행인 한 기 정

발행처 보험연구원
서울특별시 영등포구 국제금융로 6길 38
화재보험협회빌딩
대표전화 : (02) 3775-9000

조판 및
인쇄 고려씨엔피

ISBN 979-11-85691-36-7 94320

979-11-85691-34-3 (세트)

정가 10,000원