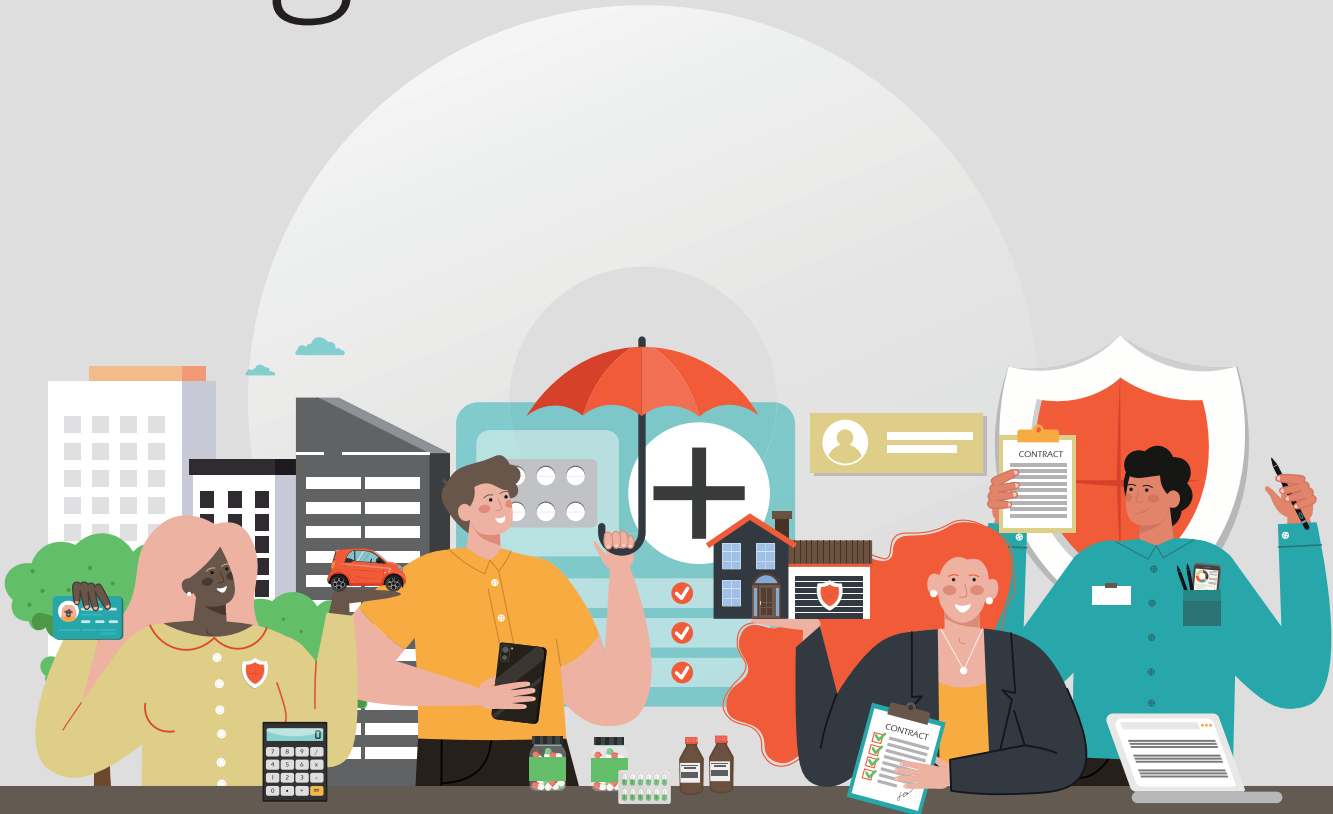


Deloitte Insights

November 2025



보험사의 재도약: 금리 불확실성 속 지속가능한 생존 전략

Deloitte Insights

Deloitte.



Download on the
App Store



GET IT ON
Google Play



'딜로이트 인사이트' 앱에서
경영·산업 트렌드를 만나보세요!

목차

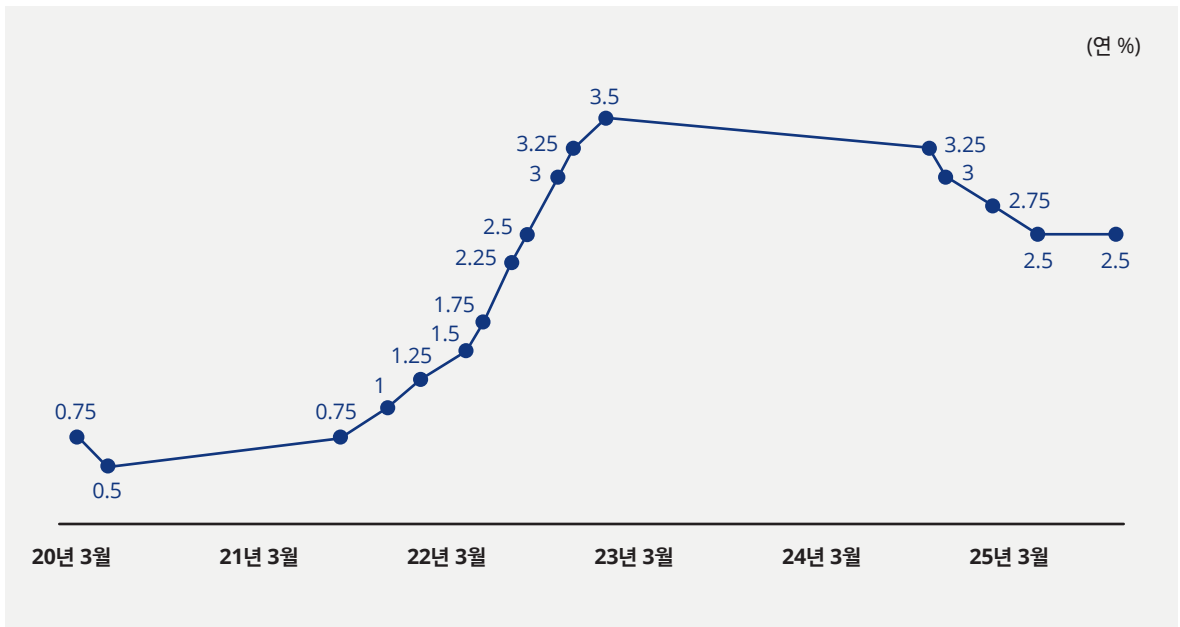
- 01 금리 불확실성과 국내 보험사의 도전 03
- 02 국내 보험산업 현황 및 구조적 리스크 진단 05
 - 2.1 금리 불확실성과 자산운용 리스크의 고도화 5
 - 2.2 부채 및 상품 측면의 영향 7
 - 2.3 재무 건전성 및 규제 측면의 도전 8
 - 2.4 기타 구조적 요인 9
- 03 단기 생존 전략: 유동성 및 안정성 확보 10
 - 3.1 비핵심 자산 매각 및 자산 효율성 제고 10
 - 3.2 자본 확충을 통한 재무 안정성 강화 11
 - 3.3 리스크 전가의 전략적 활용 11
 - 3.4 유동성 리스크 관리 체계 강화 12
- 04 중장기 재도약 전략: 사업 및 포트폴리오 전환 13
 - 4.1 인수합병(M&A)을 통한 포트폴리오 다각화 13
 - 4.2 신성장 영역 진출: 새로운 고객 가치 창출 14
 - 4.3 디지털 전환 및 인슈어테크 협업 강화 15
 - 4.4 데이터 기반 고객 맞춤형 상품 및 서비스 16
 - 4.5 미래 성장의 기반: ESG·AI를 통한 리스크 관리 및 거버넌스 체계 구축 17
- 05 해외 위기극복 사례와 시사점 18
 - 5.1 메트라이프·프루덴셜 - 구조조정과 해외 확장 18
 - 5.2 아비바·알리안츠 - 비핵심 자산 매각과 디지털 헬스케어 투자 19
 - 5.3 닛폰생명, 다이치생명- 초저금리 극복을 위한 해외 사업 다각화 20
- 재도약을 위한 로드맵 21

01 금리 불확실성과 국내 보험사의 도전

글로벌 경제는 최근 고물가·고금리·저성장이라는 삼중고(三重苦)에 ‘스태그플레이션’ 우려까지 지속되는 가운데, 지정학적 리스크와 공급망 불안정성이 동반되면서 불확실성이 더욱 확대되고 있다. 특히 금융시장에서는 정책 기대감과 실물지표 간 괴리가 자주 발생하며, 금리의 변동 폭과 빈도가 커지는 양상이 나타나고 있다. 이러한 거시환경이 일상화된 뉴노멀 시대는, 장기적인 위험을 관리하면서도 수익을 창출해야 하는 보험 산업에 근본적인 도전을 제기한다.

한국의 금리 환경도 예외는 아니다. 한국은행은 2025년 상반기 기준금리를 2.75 %에서 2.50 %로 인하한 뒤 현재 동결 상태를 유지하고 있다.¹ 그러나 향후 금리의 방향성은 확실치 않다. 미국 연준의 추가 인하 여부, 인플레이션 반등 가능성, 가계부채 부담 등이 금리 인하 속도를 제한하는 요인으로 작용하고 있다. 특히, 3년 만기 국고채 금리가 한은 기준금리를 웃도는 현상이 관찰되는 등 시장금리는 정책금리 변화 기대에 앞서 움직이는 경향도 나타나고 있다. 이러한 상황에서 보험업계는 예측 불가능한 ‘금리 변동성’ 자체를 관리하고 이를 새로운 기회로 전환하는 유연한 전략의 수립이 필요하다.

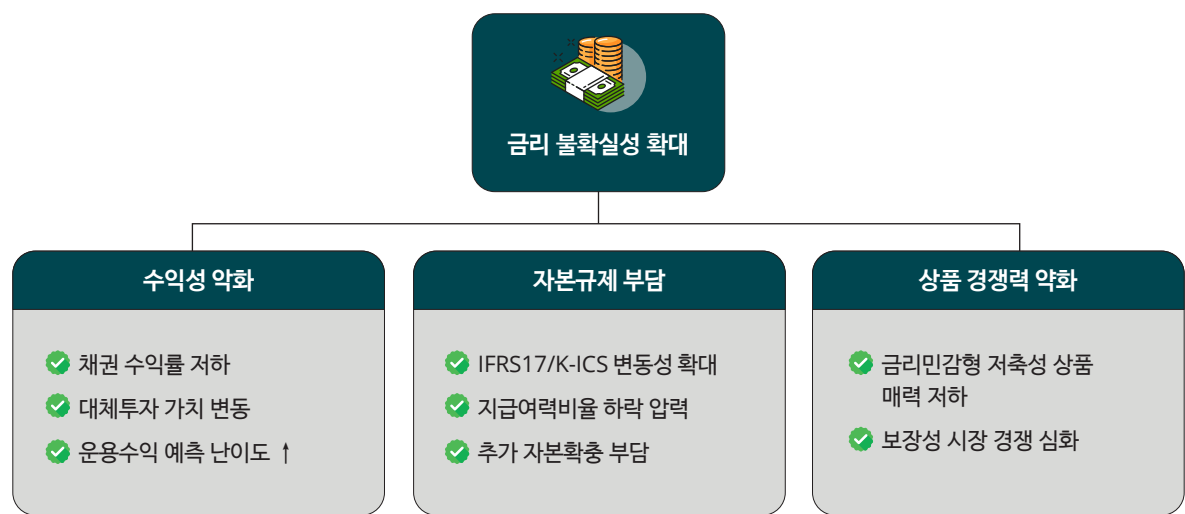
그림 1. 한국은행 기준금리 추이



출처: 한국은행

이러한 금리 불확실성은 국내 보험사에 다각적인 압박으로 작용하고 있다. 먼저 수익성 측면에서 채권 수익률 저하와 대체투자 자산의 가치 변동성이 확대되면서 운용 수익의 예측 난도가 커지고 있다. 둘째, 재무 건전성 측면에서는 IFRS 17 및 K-ICS 제도 하에서 자본비용의 변동성이 증가하며 지급여력비율 유지 및 추가 자본 확충의 부담이 커지고 있다.² 셋째, 상품 측면에서는 금리민감형 저축성 상품의 매력 저하와 보장성 시장 경쟁 심화라는 이중 압박이 심화되고 있다.

그림 2. 금리 불확실성의 보험산업 영향



출처: 딜로이트

이러한 복합적인 위기 상황을 단순한 난관으로만 보지 않고, 보험 산업의 구조와 체질을 혁신하는 기회로 전환할 필요가 있다. 본 보고서에서는 단기적으로는 유동성과 재무 안정성 확보 전략을 모색하고, 중장기적으로는 사업 포트폴리오 전환과 지속가능한 성장 기반 구축 전략을 함께 제시함으로써, 금리 불확실성 시대에 보험사가 재도약할 수 있는 로드맵을 제안한다.



02 국내 보험산업 현황 및 구조적 리스크 진단

2.1 금리 불확실성과 자산운용 리스크의 고도화

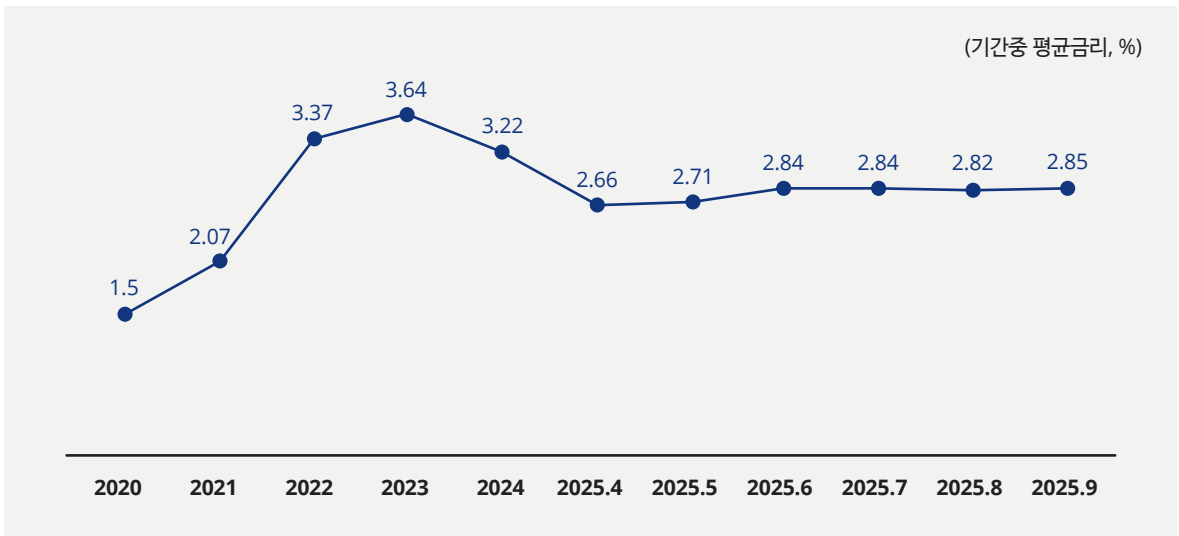
금리 변동성이 초래한 채권 평가손익 리스크 확대

2025년 국내 채권시장은 뚜렷한 방향성 없이 단기 변동성이 확대되는 국면에 진입했다. 연초 금리 인하 기대감으로 하락세를 보였으나, 상반기 이후 대내외 통화정책 불확실성이 부각되며 재차 반등했다. 9월 기준 10년 만기 국고채 금리는 약 2.85% 수준으로, 완화 기대와 물가 압력이 교차하는 흐름 속에서 등락을 거듭하고 있다. 이는 보험업계가 금리 하락이나 동결 등 단일 시나리오보다 '변동성 관리' 중심의 자산운용 전략을 강화해야 함을 시사한다.

보험사들의 투자 리스크 인식도 변하고 있다. 다수의 보험사는 가장 우려되는 리스크로 '금리'를 꼽았으며, 금리 하락기 수익성 방어를 위해 신용리스크를 활용하는 경향이 확대되고 있다. 향후 1년간 투자 포트폴리오의 리스크 수준을 '유지'(45%) 또는 '축소'(42%) 하겠다는 응답이 대부분을 차지했으며, '확대'는 12%에 불과했다. 특히 금리리스크를 축소하겠다는 응답이 61%로 가장 높았고, 외환리스크(36%), 부동산리스크(33%)가 뒤를 이었다. 반면 신용리스크는 유지(42%)와 확대(27%) 응답이 유사하게 분포하여, 금리 환경 변화에 대응한 수익성 방어 전략으로 신용자산 비중을 조정하는 흐름이 감지된다.³

금리 변동성은 IFRS 17과 신지급여력제도(K-ICS) 하에서 보험사의 재무구조에 직접적 영향을 미친다. 금리 하락 시 채권평가이익 증가로 기타포괄손익(OCI)은 개선되지만, 동시에 부채의 현재가치가 더 큰 폭으로 상승해 가용자본이 감소한다. 이는 자산보다 부채의 듀레이션이 긴 구조적 특성으로, 금리 하락 시 순자산이 감소하고 지급여력비율(K-ICS)이 낮아지는 결과를 초래할 수 있다. 따라서 보험사는 단기 평가이익에 안주하기보다, 금리 변동에 따른 자본 변동성을 최소화하는 자산·부채 관리(ALM) 고도화를 통해 중장기 재무 안정성을 확보해야 한다.

그림 3. 10년 국고채 금리 추이 및 변동성 (2020-2025)



출처: e-나라지표 시장금리 추이

대체투자 자산의 금리 민감도 상승

전통적으로 '안전자산'으로 인식되던 부동산·인프라 등 대체투자 자산이 금리 변동성의 새로운 진원지로 부상하고 있다. 이는 자산가치 재평가 시 적용되는 할인율이 시장금리에 직접 연동되면서, 평가손익의 변동 폭이 과거보다 크게 확대된 결과다. 금리 하락기에는 단기적인 평가이익이 가능하지만, 반대로 금리 상승기나 경기 둔화 시기에는 유동성 확보의 어려움과 자산가치 하락이라는 이중 리스크에 직면할 수 있다.

특히 K-ICS 체계에서는 부동산 자산에 대한 위험계수가 과거의 지급여력제도(RBC) 대비 약 3~4배 높게 반영된다. 이에 따라 국내 보험사들은 부동산 자산 매각을 추진하며 포트폴리오 리밸런싱에 나서고 있다. 이는 자산가치 변동성 확대에 대응하고 유동성을 선제적으로 확보하기 위한 전략적 조치로, 과거 포트폴리오 다각화의 핵심이던 대체투자가 이제는 정교한 리스크 관리의 대상으로 전환되고 있음을 보여준다.

그림 4. 대체투자 유형별 금리 민감도 및 평가손익 영향

구분	주요 자산유형	금리 민감도	평가손익 반응 및 리스크 특성	대응 방향
부동산	상업용 건물, 리츠	높음	• (평가 리스크) 금리 변동 시 할인율이 직접 반영되어 가치평가 변동성 극대화 • (유동성 리스크) 유동성 제약으로 적시 매각 어려움	• 선제적 자산 매각(Exit) 및 포트폴리오 리밸런싱 • 자산 유동화 전략 병행
인프라	도로, 에너지, 통신	중간	• (안정성) 장기계약 구조로 단기 금리 변동 영향 제한적 • (듀레이션 리스크) 자산 만기가 길어 장기 금리 변동 시 ALM 불일치 심화	• 듀레이션 관리 강화 • 장기 ALM 전략 내 편입
사모대출/ 펀드	기업대출, 부동산대출	높음	• (신용 리스크) 금리 상승 시 차주 (Borrower)의 채무불이행 위험 증폭 • (평가 리스크) 시장 멀티플 및 할인율 변동에 따른 가치평가 불확실성 증대	• 신용 리스크와 시장 리스크 통합 모니터링 체계 구축 • 시나리오 기반 스트레스 테스트 정교화

*자산별 일반적 특성으로 개별 자산/딜 구조에 따라 민감도는 달라질 수 있음
출처: 딜로이트

자산-부채 미스매치(ALM) 심화

보험업의 구조적 과제인 자산-부채 듀레이션 불일치(ALM Mismatch)는 K-ICS 도입으로 그 재무적 민감도가 크게 증폭되었다. 자산과 부채 모두를 시가(Market Value)로 평가하는 K-ICS 체계에서는, 금리 하락 시 장기 부채의 가치 상승 폭이 자산의 평가이익을 상회하며 자본이 직접적으로 감소하는 구조적 위험에 노출된다. 2025년 상반기 금리 변동 국면에서 일부 생보사의 K-ICS 비율이 유의미하게 하락한 사례는 이러한 자본 변동성 위험이 현실화되었음을 보여준다.⁴

이러한 현상은 보험사의 구조적 취약성이 금리 변동이라는 외부 충격에 얼마나 민감하게 반응하는지를 보여주는 지표이다. 정부 역시 이에 대응해 2025년 10월 「보험부채 할인율 현실화 방안 및 듀레이션갭 규제방안」을 발표하고, 2027년부터 경영실태평가 항목에 '듀레이션갭 지표'를 도입해 관리·감독을 강화할 것임을 예고했다.⁵ 이는 ALM 리스크 관리가 이제 단순한 재무 관리를 넘어, 규제 준수 및 경영 평가 이슈로 격상되었음을 의미한다.

2.2 부채 및 상품 측면의 영향

금리 불확실성은 보험사의 부채 구조와 상품 포트폴리오 전반에 직접적인 영향을 미치며, 금리의 방향에 따라 서로 다른 리스크를 촉발한다.

시장금리와 해지율 변동성: '역마진'과 '유동성 리스크'의 양면

보험 부채는 금리 변동에 따라 리스크의 성격이 급격히 달라진다. 금리 하락기에는 과거에 판매된 고금리 확정형 상품의 공시이율을 신규 자산의 운용수익률이 따라가지 못하면서 역마진 위험이 부각된다.

실제로 2024년 시장금리 하락으로 인해 생명보험업계의 기타포괄손익누계액(AOCI)이 약 28조 원 감소하며 자기자본이 전년 대비 22% 줄었다.⁶ 이는 단기적인 투자손익 개선에도 불구하고 부채의 현재가치 상승 폭이 더 크게 나타나면서, 자본적정성이 약화되는 구조적 문제를 보여준다. 향후 저금리 기조가 고착화될 경우 보험사들의 K-ICS 방어가 더욱 어려워질 것으로 예상된다.

반대로, 2022~2023년 금리 인상기는 고객 이탈로 인한 유동성 리스크의 위험성을 명확히 보여준 시기였다. 고금리 장기화로 저금리 저축성 보험의 해지가 늘면서, 생보사의 2년 계약 유지율은 2022년 69.4%에서 2023년 65.4%로 약 4%p 하락했다.⁷ 이는 고금리 환경이 보험계약 유지율 저하와 유동성 압박으로 직결될 수 있음을 보여주는 사례로, 향후 금리 사이클 변화에 따라 자금 유출 위험을 사전에 관리할 필요성을 시사한다.

보장성 상품 전환 가속화

고령화 심화와 건강관리 수요 증대에 따라 보험사들은 보장성 중심으로 상품 포트폴리오를 전환하고 있다. 특히 2023년 IFRS 17과 K-ICS 제도 시행 이후, 생명보험업계는 보험계약마진(CSM)이 높은 보장성 상품 중심의 구조 재편을 추진하며 수익성과 건전성 제고를 병행하고 있다.⁸

그러나 2024년에는 이러한 외형 성장에도 불구하고, 전체 22개 생보사 중 10곳에서 CSM과 보험손익이 모두 감소한 것으로 나타났다.⁹ 이는 신계약 확대가 단기적인 성장에는 기여했지만, 기존 계약의 손실 확대와 의료비·간병비 상승으로 인한 보험금 지급 부담 증가가 수익성을 잠식한 결과다.

이러한 흐름은 IFRS 17 체계에서 나타나는 회계상 이익 인식의 초기효과(Initial Effect)와 맞닿아 있다. 신계약이 늘면 단기 손익이 개선되지만, 이후 성장세가 둔화되면 CSM 인식이 줄어들어 순이익 및 K-ICS 변동성이 커질 수 있다. 따라서 단기 실적 중심의 성장 전략에서 벗어나, 현금흐름 기반의 수익성 관리와 이익 인식의 지속가능성 관리체계 구축이 필요하다.

예정이율 조정과 상품 경쟁 심화

예정이율은 보험사의 상품 가격과 미래 수익성을 동시에 결정하는 핵심 변수이다. 그러나 최근 금리 변동성이 확대되면서 예정이율 산정은 단순한 기술적 계산이 아니라 전략적 의사결정의 영역으로 부상하고 있다. 최근 금리 하락 기조는 예정이율·공시이율에 하방 압력을 주고 보험사의 수익성·건전성에 부담을 가할 수 있다.¹⁰

이로 인해 보험사는 두 가지 상충된 위험 사이에서 균형점을 찾아야 하는 상황에 놓여 있다. 시장금리 하락에 맞춰 예정이율을 인하하면 동일한 보장을 제공하더라도 보험료가 상승하여 가격 경쟁력이 약화된다. 반대로 예정이율 인하를 지연하거나 완화할 경우에는 향후 실제 운용수익률이 약속된 이율을 따라가지 못해 역마진이 발생할 가능성이 높다. 이러한 역마진은 장기적으로 CSM을 축소시키고, 수익성과 K-ICS 등 건전성 지표를 악화시킬 수 있다.

결국 금리 불확실성이 확대된 환경에서의 예정이율 정책은 단기적인 시장 경쟁력과 장기적인 재무 건전성 간의 균형을 정교하게 설계해야 하는 전략적 과제로 부상하고 있다.



2.3 재무 건전성 및 규제 측면의 도전

금리 불확실성은 단지 보험사의 자산운용 수익성만을 흔드는 것이 아니다. 보험산업의 핵심 요소인 자본적정성과 건전성 규제 체계도 큰 영향을 받는다. 특히 새로 도입된 K-ICS 및 IFRS 17 회계기준이 보험산업의 구조적 민감도를 크게 높이고 있다.

지급여력비율(K-ICS) 하락 압력

K-ICS는 자산과 부채를 모두 시장가치로 평가하기 때문에, 과거의 RBC에 비해 금리·시장 변동성에 대한 민감도가 높다. 실제로 최근 보도된 바에 따르면, 국내 보험사들의 K-ICS 비율이 처음으로 200% 미만으로 하락한 것으로 나타났다.¹¹ 이러한 하락은 단순 수익성 악화뿐 아니라, 금리 하락이 부채가치 상승으로 이어지는 구조 속에서 자본이 직접적 압박을 받고 있음을 의미한다. 또한, 감독당국은 K-ICS 권고기준을 기존의 150%에서 130%로 하향 조정하며, 위험계수 및 스트레스테스트 수준을 반영했다.¹²

IFRS 17 및 IFRS 18 도입예고

IFRS 17의 도입 이후 보험계약부채(보험회사의 책임준비금 포함)는 과거보다 더 정교한 할인율과 기대현금흐름 추정에 기반해 측정된다. 이러한 변화는 보고된 이익 및 자본 변동성의 확대를 초래할 수 있다는 분석이 많다.¹³

더 나아가, IFRS 18(재무제표 표시 및 공시 기준)의 도입이 예정되어 있어 투자성과 및 자산·부채 관련 정보 공시의 투명성이 한층 강화될 전망이다. 금융위원회는 IFRS 17 안착을 위해 회계·건전성 감독을 강화하겠다고 밝혔으며, 이로 인해 보험사는 자본 변동성 관리 및 공시 체계 정비를 전략 우선순위로 두어야 한다.¹⁴

결국 보험사는 단기 수익성 개선에 안주하기보다는 자본적정성과 건전성 변화의 근본 원인 구조를 면밀히 검토해야 한다. K-ICS 비율 하락은 금리·시장 리스크가 자본에 얼마나 빠르게 반영되는지 보여주는 신호이므로, 자본성 증권 발행이나 내부 유보 강화 등 자본확충 전략이 필요하다. 또한 회계제도 변화(IFRS 17/18) 대응을 위해서는 계리 가정, 할인율 정책, 공시 시스템을 선제적으로 점검하고 조정해야 한다. 더 나아가 건전성 규제 강화와 더불어 보험사 간 ALM 및 유동성 관리 체계를 재정비하는 것은 더 이상 선택이 아니라 필수이다.

2.4 기타 구조적 요인

금리라는 재무적 변수 외에도, 디지털 전환과 인구구조 변화라는 두 가지 거대한 메가트렌드는 보험 산업의 경쟁 패러다임을 근본적으로 바꾸고 있다. 이는 보험사가 더 이상 과거의 방식으로 생존할 수 없음을 의미하는 구조적 변곡점이다.

디지털 전환, 효율성을 넘어 고객 경험 경쟁으로

디지털 전환은 단순히 비대면 채널을 확대하는 수준을 넘어, 보험사의 비용 구조와 고객 관계를 모두 재정의하고 있다. 모바일 기반 플랫폼과 인슈어테크(InsurTech) 기업들은 간결한 가입 절차와 맞춤형 서비스를 무기로 시장 점유율을 빠르게 확대하고 있으며, 이는 전통적 유통·운영 모델에 의존해 온 보험사에 근본적인 위협이 되고 있다.

기술 기반의 운영 효율화는 이제 생존의 전제조건이 되었다. AI와 빅데이터를 활용한 언더라이팅 자동화, 클레임 심사 고도화, 고객 여정 전반의 디지털 경험 향상은 비용 경쟁력 확보와 동시에 고객 충성도를 높이는 핵심 수단으로 부상하고 있다. 디지털 혁신을 고객 중심 가치로 연결하지 못하는 기업은 시장의 주도권을 상실할 위험이 크다.

인구 고령화: 성장 기회와 장기 리스크의 양면성

고령화 심화는 보험 산업에 명확한 기회와 위협을 동시에 제시한다. 건강관리·간병·노후 자산관리 수요가 급증하면서 헬스케어, 시니어케어, 연금 시장은 새로운 성장 동력으로 부상하고 있다. 그러나 기대수명 증가에 따른 지급기간 장기화, 의료 이용량 증가로 인한 손해를 상승 등은 장기적인 재무 건전성을 위협하고 있다. 즉, 고령층 중심의 상품 확대는 단기적 성장에는 기여하지만, 장기적으로는 보험금 지급 부담을 확대시키는 구조적 딜레마를 내포한다.

이러한 구조 변화 속에서 보험사에게 요구되는 핵심 과제는 기술을 기반으로 한 운영 효율화 및 신규 시장 선점 전략이다. 비대면 플랫폼 구축, AI·빅데이터 기반 언더라이팅 고도화, 인슈어테크 스타트업과의 전략적 제휴 등을 통해 운영 비용을 절감하고 고객 경험을 혁신해야 한다. 동시에 헬스케어, 시니어 라이프케어, 자산관리 서비스를 결합한 종합 보장솔루션을 선제적으로 개발해 구조적 변화에 대응해야 한다.



03 단기 생존 전략: 유동성 및 안정성 확보

금리 불확실성이 구조화된 시장 환경 속에서, 보험사의 단기 생존은 유동성 확보와 자본 안정성 유지에 달려 있다. 2025년 6월 기준, 생명보험업계의 지급여력비율(K-ICS)은 평균 206.8%를 기록하며 전분기(197.9%) 대비 상승하였으나, 경과조치를 제외한 실질 기준에서는 여전히 192.1% 수준에 그치고 있다.¹⁵ 더욱 우려되는 것은 금리 하락 전환 시 발생할 부채 평가액의 급격한 증가와 이로 인한 K-ICS 비율의 하방 압력이다. 이는 단순한 지표 하락을 넘어 시장의 신뢰 위기로 직결될 수 있는 잠재적 뇌관이다.

시장금리 변동성이 자산평가손익에 직접 반영되는 구조 속에서, 보험사의 단기 유동성 및 자본방어 전략은 어느 때보다 중요해지고 있다. 이에 따라 보험사는 유동성 확보, 자본 확충, 리스크 전가, 현금흐름 관리를 축으로 '속도와 유연성'을 핵심 가치로 하는 단기 대응 전략을 마련해야 한다.

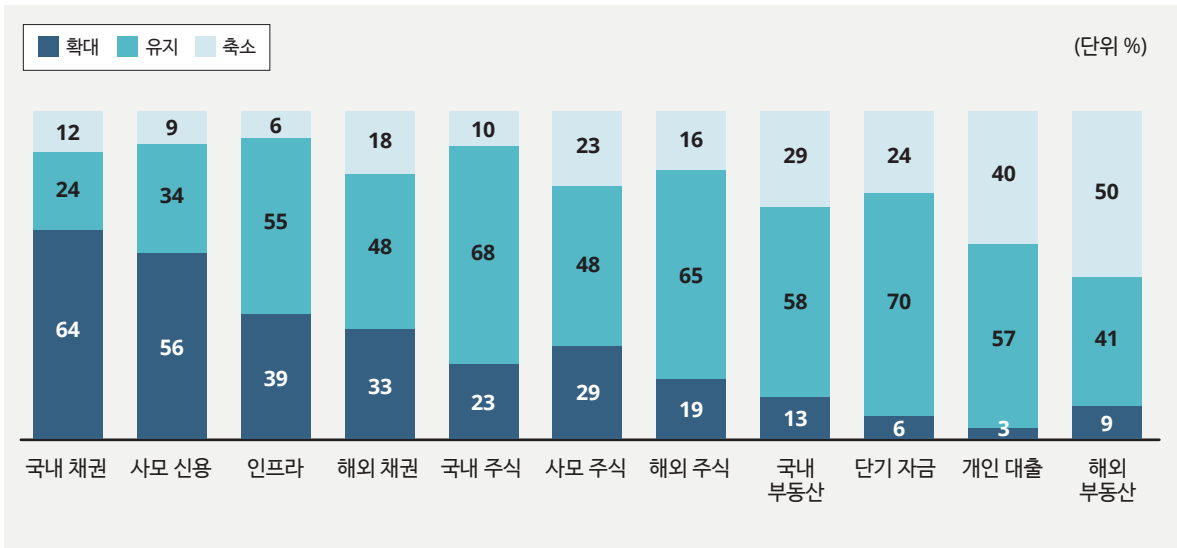
3.1 비핵심 자산 매각 및 자산 효율성 제고

금리 불확실성이 확대되는 환경 속에서 보험사들은 자산 효율화와 유동성 강화를 목표로 포트폴리오 재조정에 적극 나서고 있다. 보험연구원 조사에 따르면, 업계는 향후 1년간 국내채권, 사모신용 등 유동성이 높거나 현금흐름이 확실한 자산 비중을 확대하는 반면, 해외부동산, 개인대출 등 비유동성 자산은 축소하려는 움직임이 뚜렷하다.¹⁶ 이는 금리 변동성 환경에서 자산 매각을 통한 단기 대응보다는, 리스크 조정 후 수익성 관점에서 선별적으로 자산을 재배분하는 전략이 강화되고 있음을 보여준다.

이러한 선별적 매각 전략은 단기적으로 유동성을 확보하면서 중장기적으로 자산 구조를 고도화하기 위한 것이다. 보험사들은 매각 대금을 현금성 자산과 단기채권으로 전환해 유동성 비율을 높이는 한편, 일부 자금은 헬스케어·대체투자 펀드 등 고수익 신성장 영역에 재투자함으로써 수익원 다변화를 모색하고 있다.

결국 보험사의 자산운용 전략은 단기적 유동성 확보와 장기적 수익성 제고의 균형을 중심으로 진화하고 있다. 이를 위해서는 유동화 가능 자산에 대한 조기 현금화 로드맵을 마련하고, 리츠·자산유동화증권(ABS) 등 간접투자형 유동화 구조를 적극 활용할 필요가 있다. 또한 시장 상황에 따른 단계적 매각 로드맵을 수립하여 자산 가치 하락을 최소화해야 한다.

그림 5. 보험사의 향후 1년간 자산배분 조정 예상



출처: 보험연구원(2025), 딜로이트 재구성

3.2 자본 확충을 통한 재무 안정성 강화

금리 변동성과 부채 평가액 확대가 동시에 진행되면서 보험사의 가용자본이 줄어들고, K-ICS 방어가 업계 전반의 핵심 과제로 부상하고 있다. 이에 따라 보험사들은 후순위채와 신종자본증권 발행을 통해 자본 완충력을 강화하고 있다. 2024년 8.3조 원¹⁷에 이어 2025년 9조 원에 육박할 것으로 전망¹⁸ 되는 역대 최대 규모의 자본성 증권(후순위채, 신종자본증권) 발행은 이러한 위기감을 방증한다.

특히 금리 하락기에는 부채 시가평가액 증가로 인한 가용자본 축소가 불가피한 바, 이에 대응하기 위한 선제적 자본 확충 전략이 필수적이다. 최근 시장금리 하락과 할인율 현실화로 인한 기타포괄손익 누계액 급감(약 28조 원) 사례¹⁹는 자본 완충력 확보의 시급성을 보여준다.

성공적인 자본 전략을 위해서는 단순한 물량 확대를 넘어 '질적 고도화'가 요구된다. 보험사는 시장 금리 상황에 따라 콜옵션 행사 시기를 조절하거나 이자 비용을 통제할 수 있는 금리 연동형 후순위채, 영구채(Perpetual) 등 다양한 구조를 전략적으로 혼합하여 활용하고, 자본비용을 최소화하는 구조를 설계해야 한다. 또한 조달 목적과 사용 계획을 명확히 공시해 자본 확충이 단순한 단기 방어가 아닌 지속가능한 재무 안정화 전략의 일환임을 시장에 투명하게 제시할 필요가 있다.

3.3 리스크 전가의 전략적 활용

선진 글로벌 보험사들은 이미 재보험과 런오프(Run-off) 거래를 핵심적인 자본 관리 수단으로 활용하고 있다. IFRS17 체제하의 국내 보험사들 역시 이러한 '리스크 전가' 메커니즘을 적극 도입하여 재무제표의 부담을 경감시켜야 한다.

재보험은 대규모 손실 발생 시 자본 변동성을 완화하고, 지급여력비율 방어에 효과적으로 작용한다. 특히 생명·건강보험 부문에서는 고위험 포트폴리오의 일부를 글로벌 재보험사에 이전함으로써 자본효율을 개선하는 사례가 증가하고 있다.

런오프 거래는 수익성이 낮거나 장기 부채 부담이 큰 레거시 포트폴리오(예: 고금리 확정형 상품, 장기 간병보험)를 매각 또는 청산해 대차대조표를 경량화하는 전략으로 활용되고 있다. 글로벌 보험사들은 런오프 거래를 통해 불확실성이 큰 장기 부채를 제거하고, 확보된 자본을 핵심 성장 사업에 재투자하여 포트폴리오 최적화와 자본 효율화를 동시에 달성하고 있다.

결국 리스크 전가 전략은 단순한 회계상 부채 축소가 아니라, 자본관리·리스크분산·운영효율화를 통합적으로 고려한 장기적 접근이 필요하다. 런오프 거래는 국내에서는 초기 단계이지만, 글로벌 보험사의 사례를 참고해 제도적 여건이 마련될 경우 실질적 대안이 될 수 있다. 또한 재보험 전략 수립 시, 파생상품형 헤지(Swap, Option 등)와 병행한 하이브리드형 리스크 완화 모델 도입이 유효하다.

그림 6. 글로벌 보험사의 런오프 거래 사례 및 효과

보험사	거래 시기	거래 내용	거래 목적	거래 효과
Prudential (미국)	2022년 4월	약 310억 달러 규모의 전통적 변액연금 블록을 재보험사 Fortitude Re에 매각 완료	시장 변동성에 민감하고 자본 소모가 큰 레거시 사업 분리	자본 유연 확보 및 자본 효율성이 높은 신규 상품에 집중할 수 있는 기반 마련
Aviva (영국)	2021년	프랑스, 이탈리아, 폴란드 등 8개 비핵심 시장 사업 부문 매각 (총 75억 파운드)	영국, 아일랜드, 캐나다 등 핵심 시장 집중을 위한 사업 포트폴리오 재편	지급여력비율(Solvency II) 개선 및 주주 가치 제고
Aegon (네덜란드)	2022년	네덜란드 보험 사업 부문을 경쟁사인 A.S.R에 매각 (49억 유로 규모)	사업 구조 단순화 및 미국, 영국 등 주력 시장에서의 경쟁력 강화	자본 확충 및 운영 효율성 증대, 핵심 사업 집중을 통한 성장 동력 확보

출처: 각 회사 홈페이지, 딜로이트 재구성

3.4 유동성 리스크 관리 체계 강화

유동성은 보험사의 단기 생존을 좌우하는 핵심 변수다. 해지율 상승, 자산평가손실, 채권시장 유동성 위축 등이 동시에 발생하면 단기 현금흐름이 불안정해질 수 있다. 이에 따라 유동성 관리의 단순한 현금 확보가 아니라 지속적인 자금흐름의 유지에 초점을 맞춰야 한다. 최근 보험사들은 유동성 스트레스 테스트와 비상자금계획을 고도화하고 있다. 금리·환율·해지율 등 복합 시나리오를 적용해 현금유출 압력을 측정하고, 이를 자금조달·투자·배당정책에 반영하는 거버넌스형 ALM 체계를 강화하는 추세다. 또한 각사는 자체 유동성 커버리지 비율(LCR)을 산출·관리하며, 위기 시 즉시 활용 가능한 예비자금과 매각가능자산을 사전에 확보하고 있다.

향후에는 초단기 현금흐름 모니터링 체계가 표준화될 전망이다. 일별·주별 자금 유출입 현황을 실시간으로 파악하고, 이상 징후가 발생하면 즉시 대응하는 조기경보시스템을 운영하는 것이 필수적이다. 결국 유동성 관리체계는 규제 준수를 넘어, 금리 불확실성 시대 보험사의 생존 인프라이자 경영 지속성의 핵심 기반으로 자리 잡아야 한다.

금리 불확실성이 구조화된 시장 환경에서 보험사의 단기 생존 전략은 결국 속도와 유연성에 달려 있다. 보험사는 금리와 시장 변동성에 수동적으로 대응하기보다, 유동성·자본·리스크 구조를 사전에 재편해 위기 내성을 강화해야 한다. 이를 위해 비핵심 자산의 신속한 유동화와 자본 확충을 통해 단기 방어력을 높이고, 재보험과 런오프 등 외부 리스크 전가 수단을 활용해 중장기 자본 효율성을 확보하며, 스트레스 테스트 기반의 유동성 관리로 현금흐름의 안정성을 보장해야 한다. 결국, 금리 불확실성 시대의 생존력은 자산의 규모가 아니라 얼마나 빠르고 유연하게 움직일 수 있는가에 의해 결정된다.

04 중장기 재도약 전략: 사업 및 포트폴리오 전환

단기적 생존 위기를 넘어선 보험산업의 다음 과제는 '성장'이다. 그러나 과거의 성장 공식은 더 이상 유효하지 않다. 저금리 고착화, 시장 포화, 빅테크의 공습이라는 구조적 한계 속에서, 보험사의 중장기 재도약은 단순한 개선이 아닌 비즈니스 모델의 근본적 재창조를 통해서만 가능하다. 이는 사업 포트폴리오, 고객 가치 제안, 핵심 역량을 모두 바꾸는 총체적 전환을 의미한다.

향후 5년간 보험사의 재도약은 ▲전략적 M&A를 통한 포트폴리오 다각화, ▲신성장 동력 확보를 통한 가치사슬(Value-Chain)의 진화, ▲디지털 전환 및 인슈어테크 협업, ▲데이터 기반 고객가치 극대화라는 네 가지 축을 중심으로 전개가 필요하다.

4.1 인수합병(M&A)을 통한 포트폴리오 다각화

보험사의 M&A는 단순한 외형 확장의 수단이 아니라, 사업 포트폴리오를 근본적으로 재설계하고 기업의 DNA를 바꾸는 핵심 동력이다. 이제 보험사의 M&A는 기존의 '규모의 경제'를 추구하던 전통적 접근에서 벗어나, 데이터·기술·고객 접점 등 새로운 성장 역량을 확보하는 '범위와 역량의 경제'를 중심으로 전략적 M&A 전환이 필요하다.

이러한 전략적 M&A는 자본 효율성이 낮은 레거시 사업 부문을 과감히 분리·매각해 자본을 확보하고, 이를 헬스케어·자산운용·인슈어테크 등 미래 가치가 높은 영역에 재투자함으로써 새로운 성장축을 이식하는 구조로 작동한다. 실제로 국내 보험사들은 2024년 이후 헬스케어, 자산운용, 디지털 금융 등 이종 산업과의 결합을 적극 검토하고 있으며, 동시에 저축성 보험이나 부동산 자산관리 부문 등 수익성이 낮은 사업의 매각을 통해 선택과 집중 전략을 가속화하고 있다.

결국 보험사의 M&A는 단기적인 규모 확대가 아닌, 자본 효율성과 시장 지배력의 동시 달성을 목표로 한 체질 개선형 성장 전략으로 진화해야 한다.

그림 7. 보험사 M&A의 전략 방향성

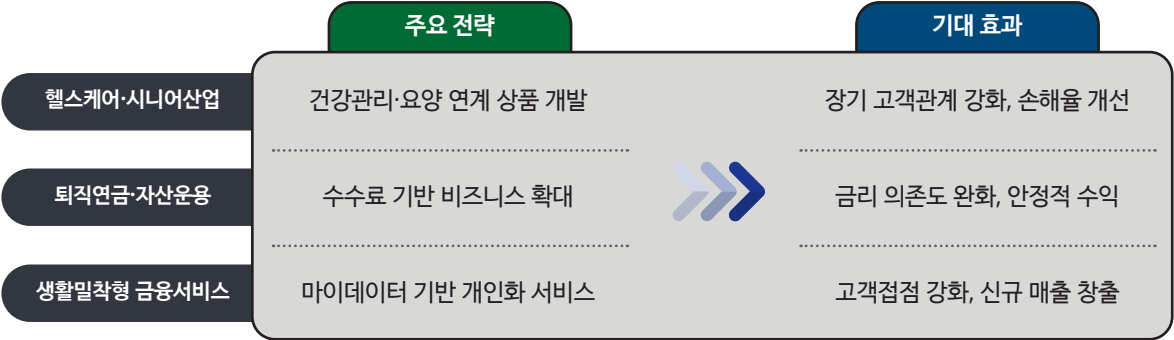


출처: 딜로이트

4.2 신성장 영역 진출: 새로운 고객 가치 창출

고령화, 건강관리, 자산운용 패턴의 변화로 보험업의 본질이 '사후 보상'에서 '사전 관리와 예방'으로 이동하고 있다. 고령화, 만성질환 증가는 보험사에 새로운 시장 기회를 제공하며, 이는 바로 '종합 라이프케어 파트너'로의 진화를 요구한다. 디지털 헬스케어, 시니어케어, 요양 서비스 등은 보험 본업과의 시너지가 가장 확실한 영역이다. 이러한 신사업 진출은 단순히 상품 포트폴리오를 다각화하는 것을 넘어, 고객의 건강 데이터를 확보하고 이를 통해 손해율을 개선하며, 장기적인 고객 관계를 구축하는 선순환 구조를 만든다. 또한 금리 변동성에 취약한 이차익 의존 구조를 탈피하기 위해, 퇴직연금과 자산운용 등 수수료 기반(Fee-based) 사업을 확대하여 안정적인 수익 기반을 마련하는 것은 더 이상 선택이 아닌 필수다.

그림 8. 보험사의 신성장 영역 포트폴리오 맵



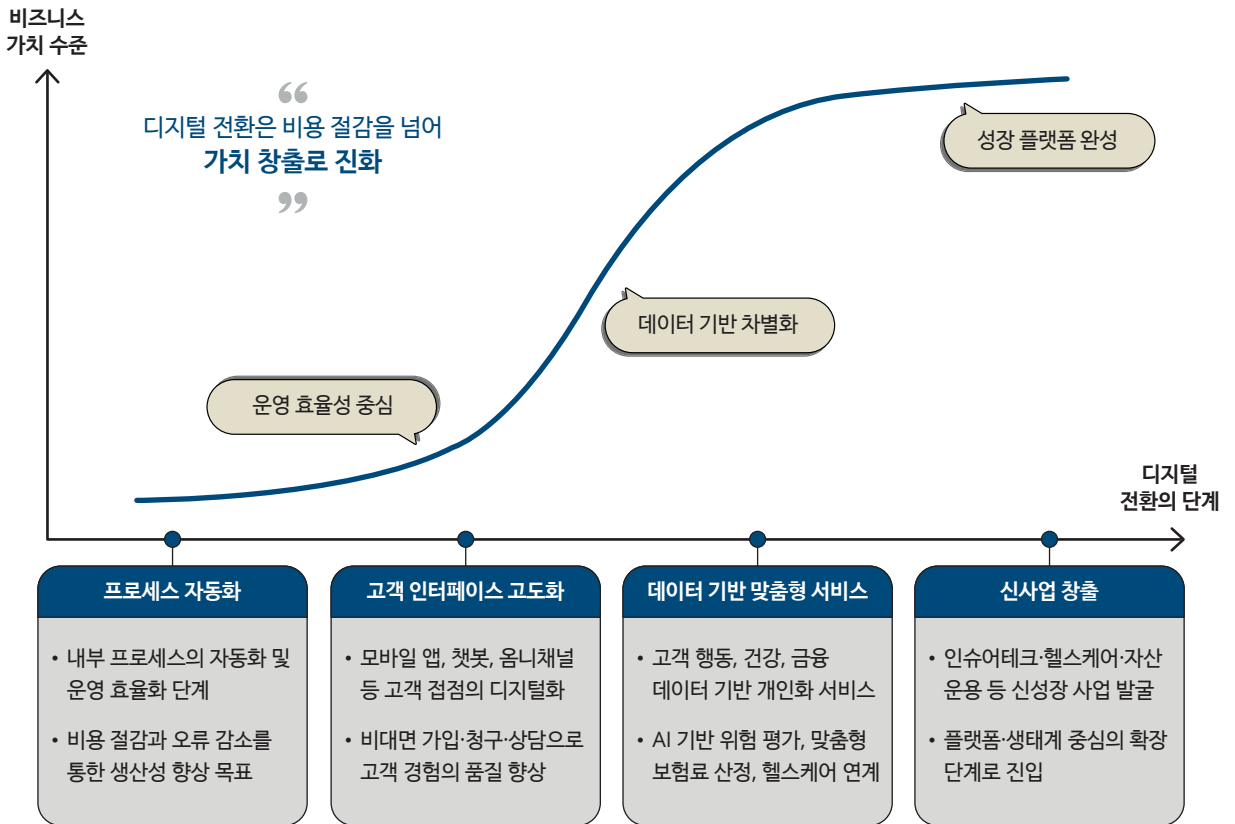
출처: 딜로이트



4.3 디지털 전환 및 인슈어테크 협업 강화

디지털 전환은 더 이상 비용 절감을 위한 IT 프로젝트가 아니다. 이는 M&A, 신사업, 데이터 활용 등 미래 성장을 구동하는 기업의 핵심 운영체제(OS)를 내재화하는 과정이다. AI 기반 언더라이팅과 클레임 자동화는 기본이며, 이제는 인슈어테크 및 빅테크와의 협업을 통해 기존에 없던 새로운 보험 모델을 창출하는 단계로 나아가야 한다. 특히 클라우드 기반의 유연한 IT 인프라 구축은 시장 환경의 급격한 변화에 신속히 대응하고, 고객 데이터에 기반한 맞춤형 서비스를 실시간으로 제공하며, 새로운 비즈니스 모델을 민첩하게 실험할 수 있는 디지털 플랫폼의 토대가 된다. 결국 디지털 전환은 기술 도입을 넘어, 보험 비즈니스 전반의 작동 원리를 재정 의하는 경영 인프라 혁신 과정으로 이해해야 한다.

그림 9. 디지털 전환의 단계별 가치 곡선



출처: 딜로이트



4.4 데이터 기반 고객 맞춤형 상품 및 서비스

데이터는 이제 보험산업의 핵심 인프라이자 가치 창출의 엔진이다. 마이데이터, 웨어러블 기기, 헬스케어 플랫폼 등에서 축적되는 방대한 고객 데이터는 새로운 서비스를 설계하고, 고객과의 관계를 재정립하는 가장 중요한 자산으로 부상하고 있다. 보험사는 이 데이터를 AI와 머신러닝을 통해 정교하게 분석함으로써, 고객의 질병 발생 가능성을 예측하고 맞춤형 건강관리 프로그램을 제안하며, 생활 습관과 건강 상태에 따라 보험료를 차등화하는 등 초개인화 기반의 서비스를 제공해야 한다. 이는 단순히 상품을 판매하는 단계를 넘어, 고객의 건강과 자산을 종합적으로 관리하는 ‘신뢰 기반 파트너’로 진화하는 과정이다. 데이터를 활용해 고객의 위험을 사전에 예측하고 예방 중심의 보험모델로 전환할 때, 보험사는 손해를 개선과 고객 충성도 제고라는 두 가지 성과를 동시에 달성할 수 있을 것이다.

그림 10. 데이터 기반 보험 가치사슬의 진화 경로

단계	주요 기능	기술 적용 예시	효과
데이터 수집	IoT·웨어러블·마이데이터	실시간 건강정보 수집	고객 리스크 분석 정교화
분석·예측	AI·머신러닝	질병 예측, 행동 패턴 분석	손해율 개선, 보험금 절감
개인화 서비스	앱 기반 맞춤 설계	건강관리·리워드 프로그램	고객 유지율 향상, 신규 가입 유도

출처: 딜로이트

4.5 미래 성장의 기반: ESG-AI를 통한 리스크 관리 및 거버넌스 체계 구축

앞서 제시된 모든 성장 전략은 지속가능성과 신뢰를 기반으로 해야만 성과를 거둘 수 있다. 따라서 보험사는 ESG, AI, 데이터, 투명 경영을 통합 관리하는 차세대 리스크 및 거버넌스 프레임워크를 기업의 핵심 운영 원칙으로 내재화해야 한다.

이는 단순히 규제를 준수하는 차원을 넘어선다. ESG 경영의 내재화는 기후 변화와 같은 물리적 리스크 관리뿐만 아니라, 친환경·인프라 자산 등 새로운 투자 기회를 선점하고, 글로벌 자본 시장에서 저비용으로 자금을 조달할 수 있는 핵심 경쟁력으로 작용한다. 이는 더 이상 사회적 책임의 영역이 아닌, 장기적 기업가치와 직결되는 핵심 재무 전략이다.

AI 기술의 도입은 반드시 '책임 있는 AI'(Responsible AI) 원칙과 병행되어야 한다. AI를 활용한 예측적 손해율 관리와 자본 변동성 완화는 분명 강력한 기회 요인이다. 하지만 동시에 데이터 편향성, 알고리즘의 불투명성, 개인정보 오남용 등 새로운 차원의 리스크를 발생시킨다. AI의 잠재력을 극대화하기 위해서는 AI 윤리 원칙을 수립하고, 데이터 거버넌스를 강화하여 기술 도입의 모든 과정에서 발생할 수 있는 윤리적, 법적, 평판 리스크를 완벽하게 통제해야 한다.

이 모든 변화의 중심에는 투명하고 견고한 거버넌스가 자리한다. 내부통제, 준법감시, 소비자 보호 체계는 단순한 규제 준수가 아니라 시장의 신뢰를 확보하고, 자본 조달비용을 절감하며, 브랜드 가치를 높이는 핵심 인프라다. 보험사는 ESG·AI·데이터·투명 경영의 네 축을 통합 관리하는 '지속가능 경영 플랫폼'을 구축해야 한다.

성장의 해답은 '규모'가 아닌 '구조'

결국 보험사의 지속가능한 성장은 규모의 확장이 아니라 구조의 혁신에서 비롯된다. M&A로 확보한 성장 역량, 디지털 전환으로 구축한 기술 인프라, 데이터 기반의 인사이트, 그리고 ESG-AI 중심의 리스크 관리와 거버넌스 체계가 유기적으로 결합될 때 보험사는 지속가능한 성장의 선순환 구조를 완성할 수 있다. 보험사는 이제 단순한 보장 제공자를 넘어, 고객의 삶과 금융 여정 전반을 설계하는 '플랫폼 기업'으로 진화해야 한다. 이는 곧 미래 보험산업의 경쟁우위를 결정짓는 핵심 기준이 될 것이다.



05 해외 위기극복 사례와 시사점

금리 변동성과 자본 규제 강화는 전 세계 보험산업이 공통적으로 직면한 구조적 과제이다. 미국, 유럽, 일본의 주요 보험사들은 저금리·저성장 환경 속에서도 사업 구조 재편, 자본 효율화, 신성장 분야 진출을 통해 위기를 성장의 기회로 전환해왔다.

5.1 메트라이프·프루덴셜 - 구조조정과 해외 확장

미국의 대표 보험사인 메트라이프(MetLife)와 프루덴셜(Prudential)은 2010년대 중반 이후 장기 저금리와 강화된 자본 규제에 대응해 과감한 사업 재편을 단행했다.

메트라이프: SIFI 지정과 금리 리스크에 따른 구조적 전환

메트라이프는 도드-프랭크법(Dodd-Frank Act)에 따라 '시스템적으로 중요한 금융기관' (SIFI, Systemically Important Financial Institution)으로 지정되면서, 연방준비제도(FRB)의 강화된 감독과 높은 자본적립 의무를 부담하게 되었다. 이 시기는 장기 저금리 기조와 시장 금리 변동성 확대가 동시에 지속된 시기로, 금리 민감도가 높은 변액연금 및 저축성 리테일 상품의 보증금리 부담이 급격히 커졌다. 이러한 상품은 자산운용 수익률이 하락하면 즉각적인 역마진을 유발해, 메트라이프의 자본 효율성을 악화시키는 주요 요인으로 작용했다.

이에 메트라이프는 2017년, 자본 부담이 큰 리테일 사업 부문을 분사하여 브라이트하우스 파이낸셜(BrightHouse Financial)을 설립했다. 분사의 목적은 금리 및 시장 변동성에 노출된 사업을 분리하고, 자원을 그룹보험·자산관리·해외 고성장 시장(아시아, 라틴아메리카 등)으로 재배치함으로써 안정적이고 예측 가능한 수익 구조를 구축하는 데 있었다. 이러한 구조조정은 결과적으로 금리 민감도를 낮추고, 규제 대응력과 자본 효율성을 동시에 강화하는 전환점이 되었다.²⁰

프루덴셜: 금리 리스크 완화와 글로벌 포트폴리오 다변화

프루덴셜 파이낸셜(Prudential Financial)은 미국 내 장기 저금리 기조와 강화된 자본 규제 환경 속에서, 사업구조의 리밸런싱(Rebalancing)을 통해 금리 리스크를 완화하고 수익성을 방어하는 전략을 취했다.

핵심 조치는 금리 민감도가 높고 자본소요가 과도한 변액연금(Legacy Variable Annuity) 포트폴리오의 정리였다. 프루덴셜은 해당 사업 블록을 재보험사에 매각함으로써, 재무제표의 변동성을 완화하고 자본 효율성을 극대화했다. 이로써 금리 리스크와 보증부담이 높은 리테일 사업의 노출을 축소하고, 보다 예측 가능한 현금흐름 구조로 전환했다.²¹

미국 내 사업 구조를 경량화하며 확보한 자본과 역량은 해외 고성장 시장(일본, 브라질 등)으로 재배치되었다. 프루덴셜은 현지 파트너십과 강력한 판매 채널을 활용해 금리 변동에 덜 민감한 장기 보장성 상품 및 기업복지(EB, Employee Benefits) 사업에 집중했다. 이를 통해 미국 시장 경기변동 리스크를 상쇄하고, 안정적이고 지속 가능한 수익원을 확보했다. 결과적으로 프루덴셜은 '미국 내 리스크 축소'와 '해외 성장 동력 강화'라는 이중축 전략을 통해 기업의 자본 구조를 근본적으로 개선했다.

결국 메트라이프와 프루덴셜은 '핵심 역량 집중'과 '지리적 분산'이라는 원칙 아래, 저금리와 규제 강화라는 구조적 압력에 선제적으로 대응했다. 두 기업은 금리 민감 자산과 저수익 사업을 과감히 정리하고, 성장성이 높은 해외 시장으로 자원을 재배치함으로써 자본 효율성과 수익 안정성을 동시에 확보했다.

5.2 아비바·알리안츠 - 비핵심 자산 매각과 디지털 헬스케어 투자

유럽 보험사들은 2010년대 이후 장기 저금리와 K-CIS의 모델이 된 보험감독제도인 솔벤시 II(Solvency II) 시행으로 인해 자본 효율성 및 수익성 압박에 직면했다. 특히 유럽중앙은행(ECB)의 초저금리 정책은 채권 중심의 보험사 자산운용 수익률을 급격히 저하시켰고, 강화된 지급여력규제(SCR: Solvency Capital Requirement)는 비핵심 자산을 보유할 경우 높은 자본 적립을 요구했다. 이에 유럽 보험사는 속에서 자산구조 유연화와 디지털 전환을 병행했다.

아비바: 비핵심 자산 매각과 핵심시장 집중 전략

2010년대 후반, 아비바(Aviva)는 유럽과 아시아 등에 분산된 사업 포트폴리오를 운영하며 외형은 커졌지만, 수익성과 자본 효율성은 악화됐다.²² 각국 시장의 자본 규제 차이와 금리 변동성은 그룹 차원의 관리 복잡성을 높였고, 낮은 ROE와 비핵심 사업의 자본소모는 지속가능한 성장을 제약했다. 특히 ECB의 완화적 통화정책으로 채권 수익률이 장기간 하락하면서, 아비바는 생명보험 포트폴리오 전반의 투자수익률 하락과 보험 부채 확대로 이중 부담을 안게 되었다.

이에 아비바는 2020년 이후 새로운 CEO의 리더십 하에 '핵심 시장에 집중(Focus to Perform)'하는 대대적인 사업 구조조정에 착수했다. 프랑스, 이탈리아, 폴란드 등 8개 비핵심 시장 사업부를 잇달아 매각하여 총 75억 파운드의 현금을 확보했으며, 이를 부채 상환, 주주환원, 그리고 영국·아일랜드·캐나다라는 3대 핵심 시장의 경쟁력 강화에 재투자했다.²³ 이러한 전략의 결과 그룹의 자본 건전성을 나타내는 지급여력비율(Solvency II Ratio)은 상승하며 자본 건전성이 유의하게 개선되었으며, 7억 5천만 파운드의 비용 절감 목표를 성공적으로 달성하였다.²⁴ 또한 마이 아비바(MyAviva) 앱을 중심으로 디지털 플랫폼을 고도화하여 고객 경험을 개선하고 내부 운영 효율성을 높였다.

결론적으로, 아비바의 사례는 불필요한 사업을 과감히 정리하고 핵심 역량에 집중하는 전략이 자본 효율성 극대화와 지속가능한 수익성 확보를 동시에 달성할 수 있음을 보여준다. 이는 규제 강화와 금리 변동성 속에서도 보험사가 선제적 구조 전환을 통해 회복탄력성을 확보할 수 있음을 보여준다.

알리안츠: 디지털 헬스케어 및 인슈어테크 투자 확대

알리안츠는 장기 저금리 환경과 보험산업 내 경쟁 격화 속에서 '보험사에서 플랫폼 기업으로'의 전환을 추진했다. 이를 위해 보험의 영역을 리스크 보상에 국한하는 것이 아닌, 건강관리·예방·생활서비스를 통합 제공하는 헬스테크 기반 비즈니스 모델로의 전환을 핵심전략으로 내세웠다.

이를 위해 알리안츠는 디지털 투자 전문 자회사인 알리안츠 X(Allianz X)를 통해 전 세계 유망 인슈어테크 및 디지털 헬스 기업에 수십억 유로 규모의 전략적 투자를 단행했다. 미국의 레모네이드(Lemonade), 독일의 위폭스(Wefox) 등 인슈어테크 기업에 투자함으로써, AI 언더라이팅, 빅데이터 분석 등 최신 기술을 내부 역량으로 흡수하고 보험 비즈니스 모델 자체의 혁신을 꾀했다.

또한 알리안츠 파트너(Allianz Partners)를 중심으로 글로벌 디지털 헬스 플랫폼 구축에 집중했다. 원격 진료, 디지털 심리 상담, 건강 상태 모니터링 등 다양한 서비스를 보험 상품과 결합하여 제공함으로써, 고객과의 접점을 획기적으로 늘리고 데이터 기반의 맞춤형 서비스를 강화했다. 이는 과거의 저축성 상품 판매를 통한 수익 모델에서 벗어나, 서비스 이용료와 파트너십을 통해 새로운 수익원을 창출하려는 시도이다.

이러한 기술 및 플랫폼 투자는 알리안츠의 수익 구조를 질적으로 바꾸는 데 기여했다. 금리 리스크에 민감한 전통 보험 사업의 의존도를 낮추는 대신, 핼코(PIMCO)와 알리안츠 글로벌 인베스터스(Allianz Global Investors)를 중심으로 한 자산운용 부문이 그룹 전체 영업이익의 약 20~25%를 차지하는 안정적인 수익 기반으로 자리 잡았다.²⁵

결론적으로 알리안츠의 사례는, 외부 기술 스타트업에 대한 과감한 투자를 통해 내부 혁신을 가속하고, 이를 통해 보험업의 경계를 넘어 새로운 서비스 기반 수익 모델을 창출한 대표적인 성공 사례라 할 수 있다.

유럽 보험사들의 위기 대응 전략은 뚜렷한 공통점이 있다. 아비바는 과감한 자산 매각과 핵심 사업 집중을 통해 '선택과 집중'으로 자본 효율성을 극대화했으며, 알리안츠는 기술 투자를 통해 보험업의 경계를 넘어 '새로운 성장 동력'을 확보했다. 결국 두 사례는 불확실성의 시대에 보험사가 생존을 넘어 성장하기 위해서는, 내부적으로는 포트폴리오를 단순화하여 재무 건전성을 높이는 동시에, 외부적으로는 새로운 비즈니스 모델을 끊임없이 탐색해야 한다는 명확한 방향성을 제시한다.

5.3 닛폰생명, 다이치생명- 초저금리 극복을 위한 해외 사업 다각화

수십 년간 이어진 초저금리 환경은 일본 보험산업의 수익 구조를 근본적으로 흔들었다. 채권 수익률 하락과 인구 고령화로 인해 국내 시장 성장성이 둔화되자, 일본의 주요 생명보험사들은 해외 대체투자자와 글로벌 사업 다각화를 새로운 성장축으로 설정했다.

닛폰생명: 자산운용 중심의 글로벌 성장 전략

닛폰생명은 전통적인 채권 중심 운용구조로는 장기 부채를 감당하기 어렵다고 판단하고, 해외 대체투자 및 자산운용 자회사 활용을 통한 수익 구조 다변화를 본격화했다.²⁶ 2017년 미국 자산운용사 TCW 그룹 지분 24.75%를 인수한데 이어, 2024년 12월 5억 5천만 달러를 추가 투자할 계획이라고 발표했다.^{27,28} 또한 버뮤다의 레볼루션 라이프그룹 홀딩스(Resolution Life Group Holdings) 인수를 추진하며 해외 보험 사업 영역으로 확장을 꾀하고 있다.²⁹ 이러한 일련의 행보는 단기적 수익률 제고보다는 ALM 리스크 완화와 장기적 현금흐름 안정성 확보에 중점을 둔 전략이다. 닛폰생명은 해외 인프라·사모대출 등 비유동성 자산 투자 비중을 높이며, 글로벌 운용 네트워크를 활용해 투자 역량을 내재화하고 있다.

다이치생명: M&A와 글로벌 파트너십을 통한 사업 포트폴리오 확장

다이치생명은 보험사업의 해외 확장과 운용역량의 글로벌화를 병행하는 투트랙 전략을 구사했다. 2015년에는 미국 중견 생보사 프로텍티브 라이프(Protective Life)를 약 57억 달러에 인수하여 북미 시장에 진출했고, 2011년에는 호주 TAL을 완전 자회사로 편입해 오세아니아 시장 지배력을 확보했다.^{30,31} 이러한 인수 구조는 현지에서 발생한 보험료 수익을 장기 현지자산에 직접 재투자하는 방식으로 설계되어, 환리스크를 자연스럽게 헤지하고 ALM의 정교함을 높이는 효과를 가져왔다.

더불어 다이치생명은 2025년 영국 자산운용사 M&G plc의 지분 15%를 취득하며 유럽 자산운용 파트너십을 구축했다.³² 이는 단순히 해외 자산에 대한 위탁운용을 넘어, 선진 운용사의 노하우를 공유하고 공동 투자 기회를 모색하며 글로벌 운용 생태계를 한 단계 격상시키려는 시도이다. 결과적으로 다이치생명은 해외 사업체 '소유'를 통한 안정적 수익 기반과, 글로벌 운용사와의 협력을 통한 투자 전문성 내재화를 동시에 달성했다.

일본 생명보험사들은 초저금리 시대에 대응하기 위해 국내 중심에서 글로벌 분산형 구조로의 전환을 가속화하고 있다. 닛폰생명은 운용 자회사 중심의 대체투자 확대를, 다이치생명은 해외 보험사 인수와 글로벌 파트너십을 통해 성장 기반을 다졌다. 이처럼 두 기업은 각기 다른 방식으로 '저금리 극복형 수익모델'을 구축하며, 일본 보험산업의 미래 방향을 제시하고 있다.

해외 보험사 위기극복 전략의 시사점

미국·유럽·일본의 주요 보험사들은 금리 변동성과 자본 규제 강화 속에서도 각기 다른 방식으로 '위기를 구조적 전환의 기회'로 전환했다. 미국은 핵심 역량 중심의 구조조정과 글로벌 확장을 통해 자본 효율성과 수익 안정성을 동시에 확보했으며, 유럽은 규제 대응형 자산 효율화와 디지털 헬스케어 투자를 통해 새로운 성장 축을 발굴했다. 일본은 초저금리 속에서 대체투자 확대와 해외 네트워크 구축을 통해 장기적 수익성과 ALM 안정성을 강화했다. 이들의 공통점은 '단기적 회복'이 아닌 '구조적 진화'를 목표로 했다는 점이며, 이는 단순한 비용 절감이 아니라 비즈니스 모델의 근본적 혁신을 의미한다. 국내 보험사 역시 이러한 글로벌 사례를 참고해 K-ICS, 헬스테크, 장기투자 거버넌스 등 국내 환경에 맞는 맞춤형 전략으로 전환해야 지속가능한 성장의 기반을 마련할 수 있다.

재도약을 위한 로드맵

보험산업은 금리 변동성, 자본 규제 강화, 디지털 전환이라는 구조적 변화 속에서 새로운 균형점을 찾아야 한다. 단기적으로는 유동성과 자본 안정성을 확보해 불확실성에 대응하고, 중장기적으로는 사업 포트폴리오 전환과 신성장 동력 발굴을 통해 지속 가능한 성장을 준비해야 한다. 위기는 불가피하지만, 대응의 속도와 방향이 향후 경쟁력을 좌우한다.

금리 변동은 단순한 리스크가 아니라 구조 개편의 계기가 될 수 있다. 보험사는 비핵심 사업을 정리하고, 리스크 구조를 재설계하며, AI와 데이터 기반의 운영체계를 구축해야 한다. 이를 통해 자본 효율성과 수익 안정성을 강화하고, 변동성이 높은 환경에서도 성장 여력을 확보할 수 있다.

이와 동시에, 산업 전반의 제도적 기반도 정비되어야 한다. 규제 당국은 안정성과 혁신이 조화를 이루는 정책 환경을 조성하고, 보험사는 내부통제와 리스크 관리 체계를 고도화해야 한다. 디지털 전환과 인재 양성, 인슈어테크 생태계 구축은 산업 경쟁력을 높이는 핵심 과제이다.

국내 보험사의 방향은 명확하다. 단기적 방어에 머무르지 않고, 장기적 성장 기반을 마련해야 한다. 고객의 재무 안정과 더불어 건강, 노후, 지속가능한 삶을 지원하는 종합 금융·라이프케어 플랫폼으로 진화할 때, 보험산업은 다시 성장의 궤도에 오를 수 있다. 결국 보험사의 미래는 자산의 크기가 아니라, 변화에 대한 대응 속도와 실행력에 의해 결정된다.

주석

1. 한국은행 기준금리 추이
2. 보험연구원(2024), 2025년 보험산업 전망
3. 보험연구원(2025), 보험산업 자산운용 설문조사
4. 머니투데이(2025.6.17), 보험사 지급여력비율, 처음으로 200% 무너졌다.삼성생명 180% 하회
5. 금융위원회(2025.10.20), [보험부채 할인율 현실화 방안] 및 [듀레이션갭 규제방안] 마련
6. 보험연구원(2025), 2024년 생명보험산업 주요 현황 및 이슈
7. 금융감독원(2024), 2023년 보험회사 판매 채널 영업 효율 및 감독방향
8. 보험연구원(2025), 2024년 생명보험산업 주요 현황 및 이슈
9. 보험저널(2025.4.16), 생보사 '24년 성적표' 뜯어보니... 10곳은 신계약 늘고도 CSM 줄었다
10. 보험연구원(2024), 2025년 보험산업 전망
11. 인베스트조선(2025.6.17), 보험사 지급여력비율 평균치 200% 하회, 역대 최저
12. 금융위원회(2025.6.11), 보험업감독규정 주요 개정사항 및 보험업권 건전성 T/F 운영계획
13. 한국회계학회(2024), IFRS 17(보험계약) 시행과 보험사 재무적 변화
14. 금융위원회(2024), IFRS17 안착을 위해 보험건전성 감독을 강화합니다 - [신뢰회복]과 [혁신]을 위한 제4차 보험개혁회의의 논의
15. 금융감독원(2025.9.18), '25.6월말 기준 보험회사 지급여력비율 현황
16. 보험연구원(2025), 보험산업 자산운용 설문조사
17. 보험연구원(2025), 보험회사 자금차입 유연화 필요성 검토
18. 전자신문(2025.10.27), 보험사, 채권발행 9조원 육박해 '역대 최고'...이자만 4000억원 ↑
19. 보험연구원(2025), 2024년 생명보험산업 주요 현황 및 이슈
20. MetLife(2017), MetLife Completes Spin-Off of Brighthouse Financial
21. Prudential Financial, Inc.(2022), Prudential Financial Completes Sale to Fortitude Re of \$31B Block of Traditional Variable Annuities
22. Aviva(2019), Aviva plc Annual Report and Accounts 2019
23. Aviva(2021), Aviva Plc Q1 2021 trading update
24. Reuters(2022), British insurer Aviva leaves door open to return more capital
25. Allianz(2025), Allianz achieves record operating profit of 16.0 billion euros
26. Nippon Life(2024), Nippon Life Integrated Report 2024
27. Reuters(2017), Nippon Life to buy 25 percent of U.S. asset manager TCW from Carlyle
28. Bondblox(2024), Nippon Life to Expand Stake in TCW With \$550mn Investment
29. Nippon Life(2024), Resolution Life announces acquisition by Nippon Life
30. Protective Life(2014), Dai-ichi Life to Acquire Protective Life
31. TAL 홈페이지
32. Dai-ichi Life(2025.5.30), Dai-ichi Life HD and M&G establish long-term strategic partnership

한국 딜로이트 그룹 전문가

한국 딜로이트 그룹 금융산업통합 서비스 그룹-보험

한국 딜로이트 그룹 금융산업통합서비스 그룹의 보험 전문가들은 보험 산업에 대한 축적된 다양한 업무수행 경험과 글로벌 네트워크의 최신 데이터베이스를 바탕으로 선진화된 회계감사, 세무자문, 재무자문 및 컨설팅 서비스를 제공하고 있습니다. 세그먼트 중심의 전략적 접근을 통해 보험사와 중개인의 성장을 지원하며, 고객 보호를 위한 실질적 해법을 제시합니다. 변화에 민감한 시장 환경 속에서 보다 심도 있고 전문화된 서비스를 제공함으로써, 보험 비즈니스의 미래를 함께 설계합니다.



신병오 파트너

보험산업 리더

☎ 02 6676 1225

@ byoshin@deloitte.com



이재엽 파트너

보험계리 부문

☎ 02 6676 1093

@ jaeyulee@deloitte.com



김경호 파트너

회계감사 부문

☎ 02 6676 1230

@ kyoungghkim@deloitte.com



김재현 파트너

회계감사 부문

☎ 02 6676 1175

@ jaekim@deloitte.com



이형남 파트너

회계감사 부문

☎ 02 6676 1268

@ hyunlee@deloitte.com



유영경 파트너

회계감사 부문

☎ 02 6099 4368

@ youyoo@deloitte.com



조기욱 파트너

회계감사 부문

☎ 02 6099 4287

@ kiwcho@deloitte.com



한유기 파트너

회계감사 부문

☎ 02 6676 1257

@ yhan@deloitte.com



허호영 파트너

회계감사 부문

☎ 02 6676 1180

@ hheo@deloitte.com



이우근 파트너

보험계리 부문

☎ 02 6676 2206

@ woonglee@deloitte.com



박지숙 파트너

컨설팅 부문

☎ 02 6676 3722

@ jisukpark@deloitte.com



전범수 파트너

컨설팅 부문

☎ 02 6676 2357

@ bujun@deloitte.com



변성욱 파트너

컨설팅 부문

☎ 02 6676 3049

@ sungbyun@deloitte.com



이동영 파트너

경영자문 부문

☎ 02 6676 2304

@ dongylee@deloitte.com



박준홍 수석위원

리스크자문 부문

☎ 02 6676 2917

@ junepark@deloitte.com



김철 파트너

세무자문 부문

☎ 02 6676 2931

@ cheolkim@deloitte.com



앱



카카오톡 채널



'딜로이트 인사이트' 앱과 카카오톡 채널에서
경영·산업 트렌드를 만나보세요!

Deloitte.

Insights

성장전략부문 대표

손재호 Partner
jaehoson@deloitte.com

딜로이트 인사이트 편집장

박경은 Director
kyungepark@deloitte.com

Contact us

krinsightsend@deloitte.com

연구원

김혜련 Senior Manager
hyerykim@deloitte.com

디자이너

박근령 Senior Consultant
keunrpark@deloitte.com

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”), its global network of member firms, and their related entities (collectively, the “Deloitte organization”). DTTL (also referred to as “Deloitte Global”) and each of its member firms and related entities are legally separate and independent entities, which cannot obligate or bind each other in respect of third parties. DTTL and each DTTL member firm and related entity is liable only for its own acts and omissions, and not those of each other. DTTL does not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/about to learn more.

Deloitte Asia Pacific Limited is a company limited by guarantee and a member firm of DTTL. Members of Deloitte Asia Pacific Limited and their related entities, each of which are separate and independent legal entities, provide services from more than 100 cities across the region, including Auckland, Bangkok, Beijing, Hanoi, Hong Kong, Jakarta, Kuala Lumpur, Manila, Melbourne, Osaka, Seoul, Shanghai, Singapore, Sydney, Taipei and Tokyo.

This communication contains general information only, and none of Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”), its global network of member firms or their related entities (collectively, the “Deloitte organization”) is, by means of this communication, rendering professional advice or services. Before making any decision or taking any action that may affect your finances or your business, you should consult a qualified professional adviser.

No representations, warranties or undertakings (express or implied) are given as to the accuracy or completeness of the information in this communication, and none of DTTL, its member firms, related entities, employees or agents shall be liable or responsible for any loss or damage whatsoever arising directly or indirectly in connection with any person relying on this communication. DTTL and each of its member firms, and their related entities, are legally separate and independent entities.

본 보고서는 저작권법에 따라 보호받는 저작물로서 저작권은 딜로이트 안진회계법인(“저작권자”)에 있습니다. 본 보고서의 내용은 비영리 목적으로만 이용이 가능하고, 내용의 전부 또는 일부에 대한 상업적 활용 기타 영리목적 이용시 저작권자의 사전 허락이 필요합니다. 또한 본 보고서의 이용시, 출처를 저작권자로 명시해야 하고 저작권자의 사전 허락없이 그 내용을 변경할 수 없습니다.