

---

## VI. 결론

---

그동안 우리나라의 기대수명은 빠르게 증가해 온 반면 은퇴 연령은 정체되어 있어 은퇴기간이 장기화되어 가고 있다. 은퇴기간이 장기화되어 감에 따라 국민의 장수리스크를 관리하기 위한 안정적인 소득흐름의 중요성이 부각되고 있는 상황이다. 그럼에도 불구하고 국민연금은 재정악화를 경감시키기 위해 제도적 개혁을 통해 보장성을 지속적으로 축소해왔다. 이러한 상황에서 개인의 장수리스크를 관리하기 위한 보험회사의 역할이 중요할 수밖에 없다. 문제는 보험회사가 개인의 장수리스크 관리자로서의 역할을 원활하게 수행하는 과정에서, 기대수명 증가나 연금가입을 통해 효용을 극대화하려는 소비자 행태로 인해 보험회사의 장수리스크가 확대될 수 있다는 것이다. 때문에 종신연금을 통해 국민의 장수리스크를 관리하기 위해서는 종신연금을 판매하는 보험회사의 장수리스크관리가 병행되어야 한다.

이를 위해서는 종신연금에 내재된 생명관련 리스크(생존 리스크), 투자리스크(금리리스크), 소비자행태 리스크(역선택·사후적 행태변화)등을 고려해 상품개발 단계에서부터 장수리스크가 체계적으로 관리되어야 한다. 예를 들어 의료기술발달에 따른 생존리스크 증대(기대수명 증대), 그리고 이러한 기대수명 증대는 보험회사의 투자리스크(금리리스크)를 확대시키는 요인으로 작용하여 장수리스크 증대를 초래하며, 역선택 및 사후적 행태변화 등과 같은 소비자 행태 리스크 또한 직접적으로 장수리스크의 증대로 이어지기 때문이다.

무엇보다 보험회사의 자체적인 노력과 함께 정부도 보험회사가 장수리스크를 관리할 수 있도록 제반 환경을 개선하는 방법으로 국민의 장수리스크를 관리하려는 노력을 해야 한다.

보험회사는 기대수명 증가로 인한 장수리스크를 경감시키기 위해 종신연금에 적용할 수 있는 생명표를 구축하고 생명표의 질을 제고하여 실질적인 사망연령에 부합하는 보험료가 산출되도록 노력해야 한다. 또한 생명표의 질을 제고하더라도 예상하지 못한 의료기술의 발달로 인해 증가하는 기대수명 때문에 발생하는 장수리스크를 경감시키기 위해 기대수명보다 오래 살 경우에는 연금지급액이 경감되는 방식으로 연금지급을 체감형 중심으로 설계할 필요가 있다.

무엇보다 보험회사는 그동안 종신연금을 판매하는 과정에서 역선택, 전략적 해지, 사후적 행태변화와 같은 소비자 행태로 인한 장수리스크 확대 가능성과 규모에 대해 충분히 인지하지 못했다. 종신연금에서도 소비자들의 전략적인 행태로 인해 장수리스크가 크게 확대될 수 있음을 인지하고 이러한 행태를 보험요율과 상품설계 과정에 적절히 반영할 필요가 있다.

투자리스크를 관리하기 위해서는 금리연동형 및 변액형 종신연금을 활성화할 필요가 있으나, 이러한 종신연금의 경우 연금지급액이 변동하기 때문에 수요가 높지 않을 가능성도 존재한다. 때문에 연금지급액이 확정된 종신연금의 경우 가능한 자산과 부채의 듀레이션 차이를 경감시키려는 노력을 하고 옵션 제공을 최소화하며, 기대수명이 증가함에 따라 수익성이 높은 산업 위주로 자산운용을 고려해 볼 수 있다.

그럼에도 불구하고 보험회사의 장수리스크를 자본시장에서 거래하고 헤지하기 위해 다양한 시도를 할 수 있겠지만 자본시장을 통해 장수리스크를 관리하려는 준비를 철저히 할수록 종신연금시장에서 발생할 수 있는 수익을 포기해야 하는 기회비용도 증가하기 때문에 되도록 장수리스크를 자체적으로 관리하려는 체계적인 노력이 우선시 되어야 할 필요가 있다.

〈표 VI-1〉 장수리스크 관리 체계

주체	장수리스크 관리	세부 내용
보험회사	생존리스크	종신연금 생명표 구축, 적정한 보험요율 산정(고령 변수 다양화), 표준하체연금, 다양한 연금지급(체감형, 공제연금, 가교연금 등) 등
	행태리스크	역선택, 해지 및 사후적 행태변화 고려한 요율산출 및 연금상품 개발, 연금풀 확대, 거치형 종신연금 등
	투자리스크	ALM, 금리연동 및 변액형 종신연금, 고령화 친화 사업 위주의 자산운용 등
	리스크 거래·헤지	상품 포트폴리오, 재보험 등 자본시장을 통한 장수리스크 전가 및 헤지, 고령화 친화 사업 위주 투자 등
정부	생존리스크	연금 풀 확대, 생명표의 질 개선 지원 등
	행태리스크	사적연금 활성화, 연금수령 의무화, 개인의 장수리스크에 대한 인식 확산, 연금제도에 대한 적정 규제 등
	투자리스크	장기투자상품(장기국채) 활성화 등
	리스크 거래·헤지	장기적으로 장수스왑, 장수채권 등 장수리스크 전가시장 활성화 검토 등

정부는 국민의 장수리스크를 관리하기 위해 보험회사의 장수리스크관리가 반드시 병행되어야 함을 인지하고 보험회사들이 장수리스크를 체계적으로 관리할 수 있는 환경을 조성해 줄 필요가 있다. 생명표의 질을 개선할 수 있도록 노력하고, 연금시장을 확대하며 특히 연금수령을 강화할 필요가 있다. 또한 종신연금의 경우 부채듀레이션이 장기인 점을 고려하여 장기국채 시장을 활성화하고 장기적으로는 장수리스크가 자본시장을 통해 거래될 수 있는 환경을 마련할 필요가 있다.

본 연구는 보험회사의 장수리스크를 평가하고 관리하는 방법을 제시하는 것 이외에도 시사하는 바가 크다. 첫째, 우리나라 국민들이 직면하고 있는 장수리스크의 현황과 장수리스크관리 필요성이 절실하다는 것이다. 국민들이 장수리

스크관리의 중요성에 대한 인지도가 제고됨에 따라 미연에 노후소득재원을 마련할 수 있는 동기부여가 제공될 수 있을 것으로 판단된다.

둘째, 종신연금시장의 잠재시장성이 매우 높다는 것이다. 설문조사를 통해 확인된 것처럼 종신연금에 대한 잠재가입자들의 선호도가 매우 높음을 고려할 때 종신연금시장은 인구고령화와 함께 보험회사에게 지속성장의 기회를 제공할 수 있을 것으로 기대된다. 소비자의 선호도와 함께 정책적으로도 퇴직연금 시장에서 연금지급을 강화하는 등의 변화가 지속적으로 강화될 것으로 판단되기 때문에 종신연금시장은 보험산업의 성장성에 유의한 영향을 줄 것으로 생각된다.

셋째, 장수리스크는 발생 경로가 복잡하고 규모 면에서 매우 크다 하겠다. 뿐만 아니라 종신연금은 보험기간이 타 보험상품에 비해 상당히 장기인 만큼, 판매 극대화에만 집중하기보다는 사전에 장수리스크를 감안한 리스크 관리 체계의 구축이 병행되어야 하겠다.

마지막으로, 보험회사의 장수리스크관리는 비단 보험회사와 같은 일부 경제 주체의 수익극대화가 아닌 국가 차원의 장수리스크를 관리하기 위해 반드시 필요하다는 것이다. 공적연금의 보장성 축소를 통해 정부의 재정부담을 경감하는 대신 사적연금시장에서 연금수령을 강화함으로써 보험회사의 장수리스크뿐만 아니라, 되도록 저렴한 보험료로 국민들이 자조노력을 통해 스스로 장수리스크를 관리할 수 있게 하여 국가, 보험산업, 그리고 국민 모두가 윈-윈(Win-Win)하는 장수리스크 관리 체계가 마련되어야 한다는 것이다.