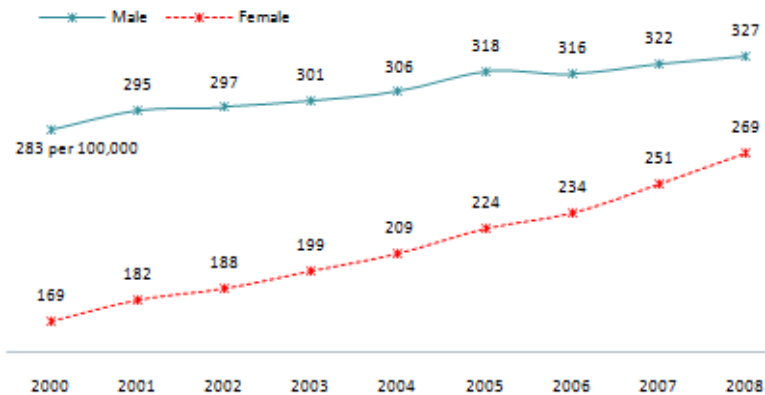

Ⅲ. 현금흐름방식 적용의 기대효과

1. 보험상품 비교 분석

가. 상반된 위험률 추세의 종신보험과 암보험

장기보험 상품인 종신보험과 암보험에 대하여 현행 전통방식이 아닌 현금흐름방식을 적용하여 보험료를 산출한다면 어떤 결과가 나올까. 제Ⅱ장에서 기술한 현금흐름방식의 특성을 상품별 분석을 통해서 확인하고 예상되는 효과를 살펴보고자 한다.

〈그림 Ⅲ-1〉 암발생(진단)위험의 변화

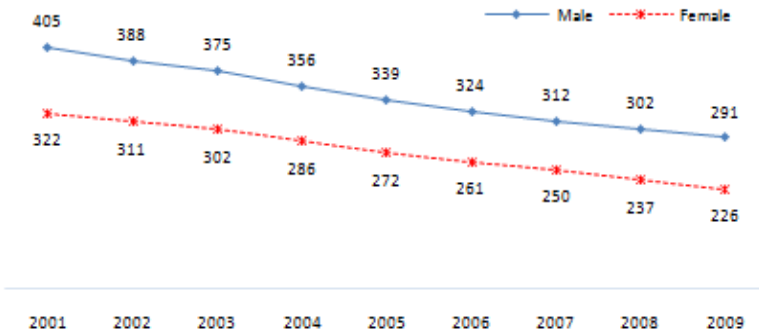


자료: 국립암센터(2008).

여기서 종신보험과 암보험을 선택한 이유는 국내 장기보험시장의 현황을 정확하게 보여주기 때문이다. 국내 장기보험시장은 생존급부에서는 손실을 보고

있으며 사망급부에서는 이익을 보는 손익의 불균형이 지속되고 있다. 그러나 이러한 상황은 가격 및 준비금 제도의 경직성과 사망급부의 이익으로 생존급부의 손실을 보전하는 현실적 상황으로 인하여 불균형에 대한 근본적인 개선이 지체되고 있다. 그동안 보험시장에서는 위험률의 장기 추세를 반영이나 선진국의 위험률 산출 및 안전할증 확대, 위험률 변동제도(non-guaranteed) 채택 등이 개선책으로 제시된 바 있다(박현문 2011).

〈그림 Ⅲ-2〉 사망위험의 변화



자료: 통계청(<http://kostst.go.kr>).

불균형의 근본적인 원인은 보험료 산출의 경우 위험률의 장래 변화를 반영하지 못하는 데 있음을 보여준다. 실제로 의료 환경 등의 개선으로 암 발생률은 향후 지속적으로 증가할 수 있는 반면, 사망위험은 향후 감소할 것으로 예상되는 등 생존급부와 사망급부 각각의 위험률이 서로 상반된 양상을 보이고 있다. 그럼에도 불구하고 전통방식에서는 암 발생률이나 사망률의 장기 추세가 보험료 산출에 충분히 반영되지 못하여 전자에서는 위험률차손을 실현하고 있는 반면, 후자에서는 위험률차익이 지속적으로 발생하고 있다.

이와 같은 불균형 상황에서 현금흐름방식을 적용할 경우 어떤 변화가 가능한가를 종신보험과 암보험에 대하여 살펴보고자 하며, 목표이익 지표로서 매출이익률(PM)과 내재가치(EV)를 설정하여 분석하고 있다. 두 지표는 제Ⅳ장에서 살

펴보겠지만 보험회사가 보편적으로 활용하고 있는 대표적인 수익성 지표이다. EV는 자본비용을 고려한 지표라는 점에서 PM과 차이가 있다. 동 분석에서는 목표 PM의 경우 국내 시장의 실제 PM 수준보다 높은 10% 가정을 설정하고, 내재가치는 '0'보다 큰 경우로 설정하고 있다.⁹⁾

나. 암보험상품(생존급부) 분석 결과

암보험상품의 경우 미래의 암 발생 위험이 증가하면 손실을 볼 가능성이 높은 상품이다. 실제로 국내 보험시장에서 위험률차손이 증가하고 있는 주된 원인은 암보험 등 생존급부에서 발생하고 있다. 분석 결과, 암보험에서 40대에서는 실제 매출이익률은 1%대에 불과하고 자본비용을 고려한 EV는 부(-)의 값을 실현하고 있다. 이는 위험률의 장래 변화를 일정률의 안전할증 형태로 제한적으로만 반영할 수밖에 없는 전통방식의 한계에 기인한다.

〈표 Ⅲ-1〉 암보험 보험료 산출(80세 만기 기준)

20년납 80세 만기				10년납 80세 만기			
보험료(납)				보험료(납)			
	CFP	3이원	CFP/3이원		CFP	3이원	CFP/3이원
30	137,444	125,700	109.3%	30	228,991	200,400	114.3%
40	191,770	166,000	115.5%	40	315,834	264,500	119.4%
50	251,653	218,800	115.0%	50	403,703	342,700	117.8%
PM				PM			
30	10.0%	4.6%		30	10.0%	2.3%	
40	10.0%	1.0%		40	10.0%	-0.6%	
50	10.0%	1.4%		50	10.0%	0.4%	
EV				EV			
30	5.8%	0.5%		30	6.9%	-0.7%	
40	5.1%	-3.9%		40	5.8%	-4.8%	
50	4.9%	-3.7%		50	5.1%	-4.6%	

주: 현금흐름방식(CFP)의 PM은 사전적인 목표치이며, 3이원의 PM은 사후적인 결과치임.

현금흐름방식은 전통방식보다 보험회사에게 보다 다양한 대안을 제공한다. 먼저, 보장기간의 단축 없이 목표 PM을 10%로 설정한 현금흐름방식에서는 가

9) 현금흐름방식에서는 목표이익에 상응하는 보험료 책정이 이루어져야 하므로, 매출이익률 범위는 상품속성 및 회사의 전략에 따라 다를 수 있다. 2010년 보험회사의 실제 매출이익률 평균은 5%대로 나타나고 있다. 본문의 사례분석을 위한 자세한 내용은 [부록]에서 자세히 언급하기로 한다.

입 연령대에 따라 보험료가 전통방식의 보험료 대비 9.3~15.5% 상승하고 이때 보험회사의 EV는 양(+)의 값을 나타내고 있다(〈표 Ⅲ-1〉 참조).

물론 전통방식에서도 보장기간을 단축하는 방식으로 보험소비자의 보험료 부담을 줄이고 손익관리와 시장경쟁력을 높이는 대응을 해오고 있다. 2000년대 후반 이후 생존급부의 공급은 갱신형으로 사실상 보장기간이 단축된 상품이 주를 이루고 있다. 그런데 위험률의 장래 추세 적용과 자본비용이 모두 고려된 현금흐름방식을 적용하면, 보장기간을 단축하는 경우에도 전통방식보다 큰 폭의 보험료 인하가 가능할 것으로 예상된다. 〈표 Ⅲ-2〉는 보장기간이 80세 만기에서 10년으로 단축될 경우 보험회사가 더 낮은 수준의 보험료를 보험소비자에게 제시할 수 있음을 보여준다. 이는 전통방식이 초기에 높은 안전할증의 영향을 받는 반면, 현금흐름방식에서는 초기의 안전할증 효과가 제거되고 이를 대신하는 자본비용이 기간 단축에 따라 축소되어 나타나기 때문이다.

〈표 Ⅲ-2〉 암보험 보험료 산출(10년 만기 기준)

10년납 10년 만기	보험료			5년납 10년 만기	보험료		
	CFP	3이원	CFP/3이원		CFP	3이원	CFP/3이원
30	20,037	49,600	40.4%	30	35,406	79,300	44.6%
40	42,078	67,100	62.7%	40	77,025	110,700	69.6%
50	101,364	115,300	87.9%	50	189,141	196,100	96.5%
	PM				PM		
30	10.0%	42.4%		30	10.0%	36.1%	
40	10.0%	30.5%		40	10.1%	24.4%	
50	9.9%	16.5%		50	10.0%	11.6%	
	EV				EV		
30	6.5%	38.6%		30	9.7%	34.5%	
40	4.0%	25.0%		40	6.3%	20.9%	
50	2.7%	9.6%		50	4.5%	6.3%	

주: 현금흐름방식(CFP)의 PM은 사전적인 목표치이며, 3이원의 PM은 사후적인 결과치임.

다. 종신보험(사망급부) 분석 결과

종신보험은 사망위험을 보장하는 상품으로 사업비 부분을 제외하고는 위험 보장부분에 있어서 안정적인 수익을 제공하고 있는 상품이다. 현행처럼 전통방식을 적용할 경우 위험률의 장래 변화가 기존의 안전할증을 통해서 반영될 것이

므로 사망위험률의 하락 추세는 더 높은 이익의 실현으로 나타날 것이다. 국내 보험시장에서 사망급부의 위험률차익은 생존급부의 위험률차손을 보전하는 주된 원천이다.

〈표 Ⅲ-3〉 종신보험 분석 결과

20년납 보험료(남)				10년납 보험료(남)			
종신	CFP	3이원	CFP/3이원	종신	CFP	3이원	CFP/3이원
30	87,219	163,400	53.4%	30	145,028	272,200	53.3%
40	139,301	228,000	61.1%	40	232,069	376,800	61.6%
50	293,971	321,200	91.5%	50	503,418	521,800	96.5%
	PM				PM		
30	10.0%	36.3%		30	10.0%	34.5%	
40	10.0%	31.9%		40	10.0%	30.2%	
50	10.0%	14.8%		50	10.0%	11.8%	

주: 현금흐름방식(CFP)의 PM은 사전적인 목표치이며, 3이원의 PM은 사후적인 결과치임.

생존급부와 마찬가지로 사망급부인 종신보험에 현금흐름방식을 적용할 결과, 20년납 종신보험의 경우 연령대별로 전통방식에서 산출된 보험료 대비 8~47% 까지 하락하는 것으로 나타났다.¹⁰⁾ 여기에서도 설정된 목표이익 수준에 따라 보험료의 변화 정도는 달라질 수 있으나, 현금흐름방식을 적용할 경우 보험료가 하락할 것이라는 점에서는 차이가 없다. 한편 보장기간이 길어질수록 불확실성이 높아지는 만큼 자본비용도 높아져 상대적으로 보험가입 연령이 낮을수록 보험료 하락 폭이 작아지는 현상이 발견된다. 이는 사망급부에서도 보장기간을 줄이면 보험료가 더 크게 하락할 가능성이 있음을 시사한다.

라. 상품 비교분석 결과와 시사점

대표적인 생존급부 상품인 암보험은 전통방식에 따라 산출된 보험료가 보험금을 충당할 수 있을 정도로 충분하지 못한 것으로 밝혀진 후 시장에서 판매가 중단된 바 있으며, 이후 암보험의 보장 규모 축소나 보험료 조정이 가능한 갱신형 상품의 등장 이후에야 암보험의 판매가 재개된 바 있다. 현금흐름방식을 적

10) 자세한 분석 내용은 [부록]을 참조한다.

용한다고 해서 유사한 상황의 재발을 피할 수는 없을 것이나 그 가능성을 지금 보다 낮출 수 있을 것이다. 이는 상품판매 전에 손익을 사전에 예측하여 목표이익을 달성할 보험료를 결정하는 현금흐름방식의 특성에 기인한다. 다음의 결과는 목표이익 수준이 달라짐에 따라 앞에서 분석한 결과를 포함하여 현금흐름방식에 의한 여러 보험료 수준과 전통방식의 보험료 수준들을 비교하고 있다.¹¹⁾

〈표 Ⅲ-4〉 암 보험료 산출결과(40세 남성 기준, 80세 만기)

지표	20년납			10년납		
	CFP	30이원	CFP/30이원	CFP	30이원	CFP/30이원
PM=0%	163,489	166,000	98.5%	267,145	264,500	101.0%
5%	176,501	166,000	106.3%	289,234	264,500	109.4%
10%	191,770	166,000	115.5%	315,834	264,500	119.4%
EV=0	176,213	166,000	106.2%	285,510	264,500	107.9%

〈표 Ⅲ-5〉 암 보험료 산출결과(40세 남성 기준, 10년 만기)

지표	10년납			5년납		
	CFP	30이원	CFP/30이원	CFP	30이원	CFP/30이원
PM=0%	35,488	67,100	52.9%	63,423	110,700	57.3%
5%	38,515	67,100	57.4%	69,522	110,700	62.8%
10%	42,078	67,100	62.7%	77,025	110,700	69.6%
EV=0	39,273	67,100	58.5%	68,084	110,700	61.5%

〈표 Ⅲ-6〉 종신 보험료 산출결과(40세 남성 기준)

지표	20년납			10년납		
	CFP	30이원	CFP/30이원	CFP	30이원	CFP/30이원
PM=0%	118,067	228,000	51.8%	194,529	376,800	51.6%
5%	127,864	228,000	56.1%	211,768	376,800	56.2%
10%	139,301	228,000	61.1%	232,069	376,800	61.6%
EV=0	163,292	228,000	71.6%	275,919	376,800	73.2%

11) 여기서 예시된 보험료는 실제 보험회사에서 판매되고 있는 모든 급부를 대상으로 하지 않고 산출 가정도 매우 단순하므로 보험회사별 다양한 전략에 따라 실제 보험료 수준은 다르게 나타날 수 있다.

〈표 Ⅲ-7〉 종신보험과 암보험에 대한 현금흐름방식 적용 결과

구분	종신보험	암보험
보험료 효과	<ul style="list-style-type: none"> 사망위험의 감소분이 보험료 산정 시 반영되므로, 전통방식보다 보험료 수준은 하락할 수 있음 	<ul style="list-style-type: none"> 암발생 위험의 증가분이 보험료 산정 시 반영되므로, 전통방식보다 보험료 수준은 상승할 수 있음
수익성 효과	<ul style="list-style-type: none"> 초기 사업비 지출규모, 적정 자본비용에 대한 부담을 고려해야 하므로, 다양한 수익성지표 및 민감도분석을 통해 보험료 결정 필요 전통방식의 경우 판매 속성에 따라 상품구성위험이 발생할 수 있으나, 현금흐름방식에서는 민감도분석을 통해 상품구성위험을 관리 	<ul style="list-style-type: none"> 초기 사업비 지출규모, 적정 자본비용에 대한 부담을 고려해야 하므로, 다양한 수익성지표 및 민감도분석을 통해 보험료 결정 필요 특히 위험 증가에 대한 적정 현금흐름 추정이 어려워 목표이익 지표가 양호하더라도 민감도분석에 따라 보수적인 보험료 결정이 이루어질 수 있음
판매 영향도	<ul style="list-style-type: none"> 현재보다는 소비자에게 저렴한 종신보험 공급이 가능 해지율 등 다른 가정들을 조정하여 현재보다 다양한 상품 공급이 가능 	<ul style="list-style-type: none"> 현행(80세 만기) 상품설계에서는 10~15% 보험료 상승 예상 특화전략 또는 상품설계 수정으로 보험료 상승에 대안 마련 가능; 보험기간을 단축(5년, 10년)할 경우 전통방식보다 저렴한 보험료 산출 가능

2. 기업가치 제고

현금흐름방식에서는 미래의 보험료수익과 투자수익으로부터 미래의 지급보험금, 사업비 등을 차감하여 산출된 처분가능이익을 고려하여 보험료가 산출된다. 이때 처분가능이익은 위험자본을 반영하므로 당기손익보다 보험회사의 가치를 보다 잘 반영한다. 〈표 Ⅲ-8〉은 앞의 상품분석 중 암보험의 10년 간 현금흐름을 활용하여 당기손익과 다른 패턴을 보이는 처분가능이익의 흐름을 보여준다.

〈표 Ⅲ-8〉 현금흐름방식에 의한 보험료 산출과 내재가치

구분	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	현재 가치
보험료수입	42,078	34,440	28,181	24,734	22,683	21,468	20,733	20,011	19,300	18,600	
보험금지급	9,991	9,686	10,078	10,936	12,193	13,792	15,534	17,469	19,590	21,863	
사업비지출	37,870	6,747	5,973	5,539	5,307	5,194	5,088	4,981	4,873	4,763	
환급금지출	0	0	0	0	197	368	599	616	425	153	-
투자수입	-40	1,769	1,802	1,853	1,866	1,812	1,723	1,516	1,176	693	
준비금증가	11,622	6,327	4,035	2,544	1,186	-388	-2,547	-4,937	-7,543	-10,299	
법인세	-4,222	3,255	2,395	1,832	1,371	1,044	915	822	758	681	
세후 당기손익	-13,224	10,194	7,502	5,737	4,294	3,271	2,866	2,575	2,373	2,132	-
위험자본 처분가능 손익	9,991	-305	392	858	1,557	1,960	1,993	1,737	1,819	1,861	-
	-23,215	10,887	7,486	5,276	3,170	1,803	1,447	1,495	1,283	1,072	5,825

주: 40세 남성, 10년 만기 10년납 기준으로 분석함.

이제 앞의 상품분석을 확장하여 내재가치의 변화를 자세하게 살펴보기로 한다. 다만, 보험회사의 현금흐름은 회사별 특성에 따라 다르게 나타날 수 있으므로 상대적으로 회사별 차이가 크지 않은 위험급부에 한정하여 분석한다.¹²⁾

위험급부의 현금흐름과 내재가치를 산출하기 위해 생명보험의 과거 10년간(2000~2010)의 위험보험료와 지급보험금 자료를 이용하여 향후 30년의 미래 현금흐름을 분석하고 있다. 과거 5년간의 변화분에 대해 회귀모형¹³⁾을 이용하여 미래 위험보험료 추정하고, 지급보험금은 직전 5개년 동안의 값으로 미래 지급보험금 값을 추정하며 연간 해지율은 과거 5년간 평균해지율 8.5%로 설정하고 있다. 또한 보험회사는 자본이 전무한 상태에서 보험영업을 유지하기 위해 감독당국이 요구하는 자본을 투입해야 한다고 가정하고 요구자본의 일정 비율을 최저요구자본으로 설정한다. 이때 요구자본, 즉 위험자본의 비용은 현행 지급여력기준금액(RBC) 중 보험위험비중(15%)에¹⁴⁾ 해당하는 금액의 1.5배를 적용하고 있다.¹⁵⁾

12) 가정이 단순하여 다소 해석의 제약은 있으나 분석 목적에는 충분하다.

13) 회귀모형은 가장 단순한 형태의 선형회귀모형을 사용하였다. 위험보험료 추정계수는 $a=0.44$, $b=868.36$ 이며, 지급보험금 추정계수는 $a=0.47$, $b=942.84$ 를 적용하였다.

14) RBC기준금액(요구자본)은 총금액 중 보험위험비중을 적용하였으나, 총금액은 상관관계가 고려된 것이므로 보험위험의 비중이 정확한 값은 아니다.

〈표 Ⅲ-9〉 생명보험회사의 연도별 경영지표 현황

(단위: 조 원, %)

구분	2000	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
위험보험료	2.6	5.1	5.5	6.1	6.8	7.4	7.9	8.4	8.7	9.2
지급보험금	1.9	3.5	4.2	4.8	5.7	6.6	6.7	7.4	7.8	8.1
손해율	74%	68%	76%	78%	84%	89%	84%	88%	90%	88%
사업비율	8.8%	10.0%	10.0%	11.1%	8.8%	8.3%	9.8%	10.2%	9.7%	9.6%
해약률	12.6%	11.2%	12.8%	11.4%	8.8%	8.1%	8.0%	9.4%	8.9%	8.1%
투자수익률	4.4%	7.3%	6.4%	7.5%	5.8%	5.7%	5.9%	5.0%	5.5%	5.5%

자료: 금융감독원 금융정보통합시스템.

2010년 기준 생명보험회사 보유계약의 위험보험료는 약 9.2조 원이며 손해율은 88%로 나타나고 있다. 향후 30년 후의 위험보험료 규모는 확대되지만, 지급보험금 역시 증가하여 손해율은 99%까지 상승하는 것으로 추정된다(〈표 Ⅲ-10〉 참조). 투자수익은 현행 투자수익률을 기준으로 적용하였으며, 현재가치계산을 위한 할인율로서 보험시장에서 일반적으로 활용되고 있는 주주요구수익률이¹⁶⁾ 적용되었다.

〈표 Ⅲ-10〉 헨가기준의 현금흐름 현황

(단위: 조 원, %)

구분	2012	2015	2018	2021	2024	2027	2030	2033	2036	2040
위험보험료	10.0	11.3	12.7	14.0	15.3	16.6	17.9	19.2	20.5	22.3
지급보험금	9.0	10.4	11.8	13.2	14.6	16.0	17.4	18.8	20.2	22.1
손해율	90%	92%	93%	94%	96%	96%	97%	98%	98%	99%
투자수익	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
위험자본비용	0.5	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9	0.9	1.0	1.1	1.2

주: 현재의 보유계약만으로 산출된 현금흐름으로서 신계약 유입은 없다고 가정함.

15) 생명보험회사 공시자료를 이용하였다.

16) 헨가계산을 위한 할인율은 주주요구수익률(14%) 사용하였다.

〈표 Ⅲ-11〉 현금흐름방식 적용과 기대되는 내재가치의 변화

(단위: 조 원, %)

구분	전통방식 (현행기준)	현금흐름방식	
		현행보다 높은 목표수준 (PM: 10%)	현행과 유사한 목표수준 (PM: 5%)
위험부분이익	6.1	9.0	4.3
투자수익	1.7	1.9	1.6
위험자본비용	4.6	4.6	4.6
법인세비용	1.9	2.6	1.4
내재가치 (위험보험료 대비)	1.4 (1.6%)	3.7 (4.1%)	△0.1 (△0.1%)

위험보장에 위험률의 장래 추세를 반영하지 않은 예정위험률을 적용할 경우 신계약이 지속적으로 투입되지 않으면 미래 손해율은 궁극적으로 상승할 수밖에 없는 구조다. 이 경우 〈표 Ⅲ-11〉에서 산출된 보유계약의 위험보험료 및 지급보험금 현금흐름의 내재가치를 산출해 보면, 내재가치는 위험보험료 대비 약 1.6% 수준으로 나타난다(〈표 Ⅲ-11〉 참조). 반면 현금흐름방식을 적용하여 위험률의 장래 추세를 반영하고 목표이익을 설정할 경우,¹⁷⁾ 앞에서 산출된 미래 현금흐름에서 위험보험료 부분이 변경되고, 이는 투자수익과 위험자본비용 및 법인세의 현금흐름에도 영향을 주게 된다. 결과적으로 내재가치는 목표이익을 10%로 설정 시 위험보험료 대비 4.1% 수준까지 기업가치가 상승할 수 있음을 보여준다(〈표 Ⅲ-11〉 참조).

물론, 보험회사가 미래 위험을 어떻게 평가하고 목표이익을 어떤 수준으로 설정하느냐에 따라 회사별 내재가치가 다르게 나타날 수 있다. 특히 보험시장의 실현된 매출이익률과 유사한 수준의 목표이익을 설정할 경우 보수적인 안전할증을 적용하는 전통방식에 비해 현금흐름방식을 적용한 내재가치가 오히려 하

17) 원칙적으로 위험부분에 대해 별도의 목표이익을 부가하는 체계가 아니라 영업보험료에 목표이익을 부가하는 체계이다. 분석에서 위험보험료는 현재의 지급보험금에서 목표이익을 더한 값으로 가정한다.

락하는 것으로 나타나고 있다(〈표 Ⅲ-11〉 참조). 이는 현재와 같은 상품 내용을 그대로 유지한 채 현금흐름방식을 적용하면 내재가치의 향상을 기대하기 어려우므로 상품설계 자체의 변화가 필요하다는 신호로 해석된다.

3. 상품 설계의 변화

가. 총손익 관리와 경영효율의 우위 활용

현금흐름방식을 적용할 경우 보험회사는 무엇보다도 손익을 종합적으로 관리할 수 있을 것으로 기대된다. 전통방식에서는 보수적으로 설정한 기초율에 의해서 이익이 실현되는 구조이므로 목표이익이라는 개념이 존재하지 않는다. 반면, 현금흐름방식에서는 보험회사가 사전에 정한 목표이익을 달성하기 위해 시장에서의 경쟁력을 고려하면서 보험료를 탄력적으로 조정할 수 있다. 현금흐름방식을 내부적으로 활용하고 있는 외국보험회사와 전통방식을 사용하고 있는 국내 보험회사의 경영효율과 매출이익률 비교를 통해 보험료 결정에 관한 상이한 접근방식을 살펴볼 수 있다.

〈표 Ⅲ-12〉 보험회사 경영효율지표 비교(2010년 기준)

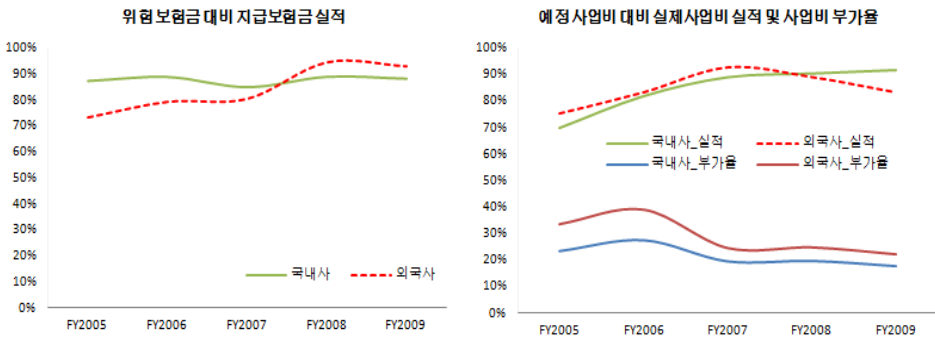
구분	국내보험회사	외국계보험회사
매출(영업)이익률	4.26%	5.35%
실제사업비/예정사업비 ¹⁸⁾ (예정사업비/수입보험료)	91.6% (17.7%)	83.3% (22.1%)
사고보험금/위험보험료 (위험보험료/수입보험료)	86.8% (11.4%)	93.2% (11.2%)

자료: 금융감독원 금융정보통계시스템.

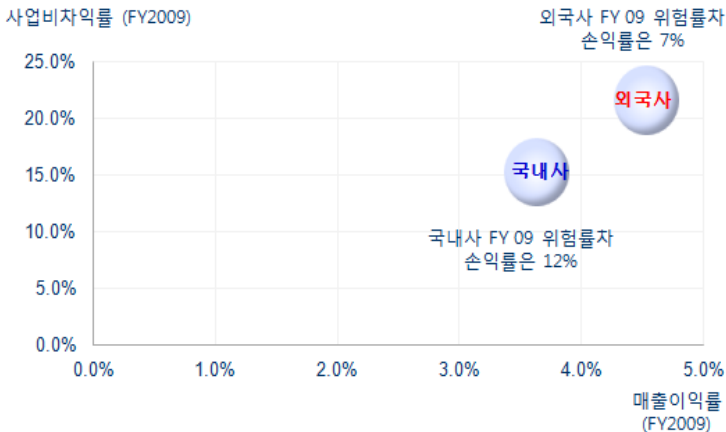
18) 영업이익률 및 위험률차의 자료는 2010년 12월 말 자료이나, 사업비 자료는 예정사업비 정보가 존재하는 2010년 3월 말 자료를 사용하였다.

자료의 한계는 있지만, 국내 보험회사와 외국계 보험회사(이하 ‘외국보험회사’라 함)의 경영효율지표를 살펴보면, 손익관리에서 차이가 있다. 국내보험회사는 손익을 이원별로 관리하되 위험률차손익에 치중하여 관리하는 경향이 큰 것으로 나타나고 있다. 반면, 외국보험회사는 규제 정도와 시장 상황을 고려하여 부족한 위험률차익을 사업비 항목에서 보전하는 방식으로 보험료를 탄력적으로 산출하고 있는 것으로 보인다.

〈그림 Ⅲ-3〉 국내사와 외국사의 위험률 및 사업비 지표 비교



〈그림 Ⅲ-4〉 국내사와 외국사의 손익률 비교

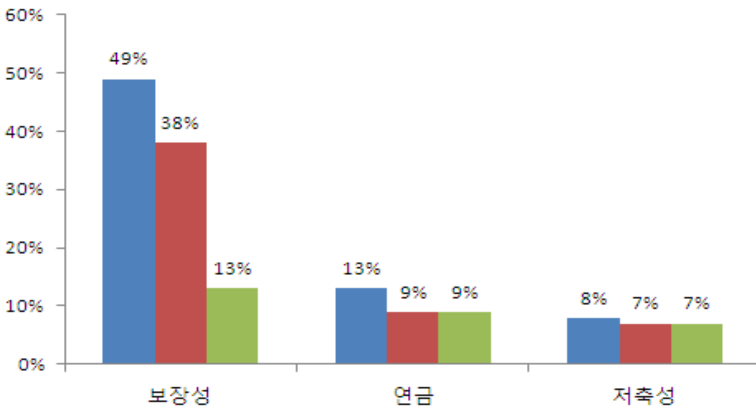


외국사는 국내사보다 준비금부담이율이 상대적으로 낮은 여건을 고려하여 국내사보다 상대적으로 높은 이자율을 적용하거나 낮은 위험률을 적용하여 시장경쟁력을 확보하고(박현문 2011) 국내사보다 상대적으로 높은 사업비를 부가하는 방식으로(〈그림 Ⅲ-3〉과 〈그림 Ⅲ-4〉 참조) 손익을 관리하고 있다. 이는 국내사와 외국사 간에 나타나는 경영효율 및 이익률 차이를 설명해주는 요인의 하나로 보인다.

나. 상품구성과 채널별 차별화

보험회사들이 수익성에 중점을 두면서 상품구성을 보장성 중심으로 바꾸고 있다. 상품의 마진율이나 내재가치 기여도에서 저축성 상품은 보장성 상품에 비해 열위에 있기 때문이다. 상장 생명보험회사의 자료에 의하면, 저축성 상품의 마진율은 보장성 상품 마진율의 25% 수준에 불과하며(〈그림 Ⅲ-5〉 참조), 대형 보험회사일수록 보장성 상품의 비중이 높은 것으로 나타나고 있다.

〈그림 Ⅲ-5〉 상장 생명보험회사의 상품별 마진율 추정



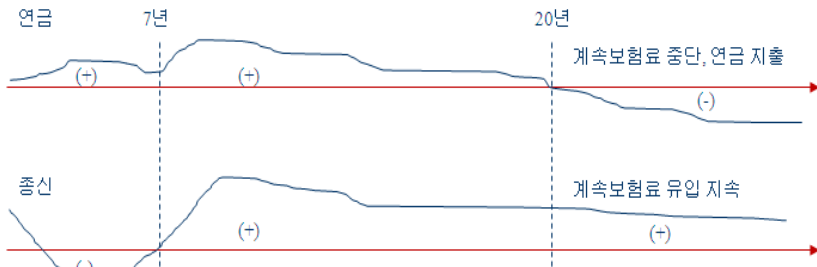
주: 1) 연납화보험료 기준 마진율 = 신계약가치 / 연납화보험료

2) 연납화보험료 = 월보험료 * 12 + 일시납 / 10

자료: 윤태호(2011).

저축성 상품은 보장성 상품에 비해 매출 규모와 당기순이익의 증가에 기여하지만 영업보험료에서 위험보험료와 사업비의 비중이 낮아 이차 마진에 대한 의존도가 높다. 따라서 공시이율 경쟁으로 이차 마진이 줄어들고 이를 투자수익이 뒷받침하지 못할 경우 금리 차이에 따른 지급능력 유지 부담이 커질 수 있다. 또한 보장성 상품의 낮은 비중은 장기 성장을 제약할 수 있다는 점에서 기업가치를 제고하려는 보험회사가 상품구성을 변경하려는 시도는 당연한 귀결이다.

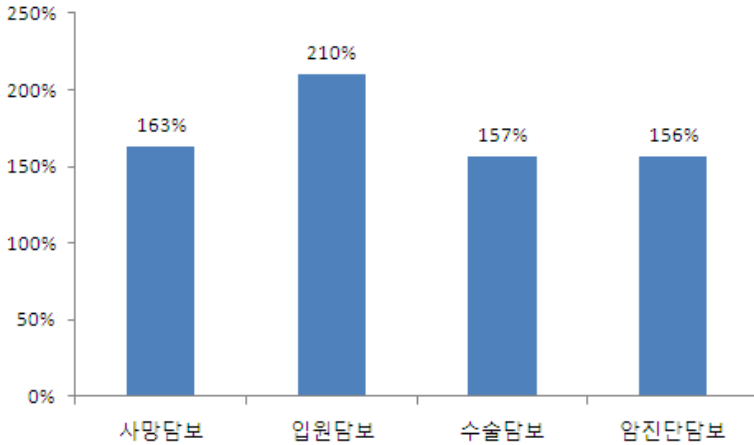
〈그림 Ⅲ-6〉 연금(저축성보험)과 종신보험의 현금흐름 예시



자료: 윤태호(2010).

그러나 외국보험회사나 국내 중소형보험회사가 저축성 보험에 집중한 데에는 저축성 상품의 자본 비용이 보장성 상품에 비해 낮다는 점 이외에도 보험료 결정에서 자본비용 등을 명시적으로 반영하지 않고 있는 데다 자본규제에서도 요구자본 부과가 충분하게 이루어지지 않은 데에도 일부 원인이 있는 것으로 보인다. 이는 자본투자가 상대적으로 적은 국내 중소형보험회사나 외국 보험회사가 방카슈랑스 등의 신규 판매채널을 활용하여 저축성 보험 판매에 집중하는 형태를 보이는 이유를 설명해준다. 현금흐름방식을 적용할 경우 보험회사는 보다 합리적인 근거를 가지고 현행 전략의 유지나 상품구성의 변화를 시도할 것으로 기대된다.

〈그림 Ⅲ-7〉 대면채널 대비 비대면채널의 위험발생률



자료: 보험개발원(2008).

다른 한편으로 현금흐름방식이 도입될 경우 판매채널별 상품구성의 변화도 촉진될 것으로 예상된다. 그동안 텔레마케팅(TM: Tele Marketing), 사이버마케팅(CM: Cyber Marketing) 및 홈쇼핑 등 비대면채널을 통한 보험상품 판매는 채널 다변화와 매출 성장에 기여하고 있으나, 동일한 담보에 대한 손해율에서 대면채널에 비해 비대면채널이 보다 높은 손해율을 나타내고 있으며, 이는 언더라이팅 수준과는 관련이 낮은 것으로 나타나고 있다(보험개발원 2008). 이는 채널 간 가입집단의 위험도가 다를 수 있음을 의미하는 것으로 비대면채널의 위험 특성에 상응한 보험료 산정이 필요하다는 것을 말할 수 있다.

그러나 동일 담보에 대해 전통방식에서는 한 보험회사 내에서 하나의 위험률만 인정하는 원칙, 즉 “1사 1위험률 원칙”이 적용되고 있어 그동안 보험회사들은 사업비 조정이나 대면채널의 위험률도 동시에 인상하는 방식으로 보험료를 조정하고 있다. 반면, 현금흐름방식은 상품별, 채널별로 다른 보험료를 적용할 수 있으므로(금융감독원 2009) 채널 특성에 맞는 상품 차별화를 기대할 수 있을 것이다.

다. 상품의 단순화

전통방식을 적용하고 있는 생존담보에서는 갱신형을 통한 실질적인 보장기간 단축으로 보험료에 반영되지 못한 위험률의 장기 변동에 대응하고 있다. 특히 앞의 보험상품 비교 분석에서 본 바와 같이 현금흐름방식은 보다 다양한 대응을 가능하게 한다. 그럼에도 불구하고 보험회사가 미래 위험을 합리적으로 추정하는 데에는 한계가 있으며, 위험의 합리적 예측이 어려울수록 상품설계에 많은 제약이 있을 수밖에 없다. 위험률의 합리적 추정이 어려워지는 장기일수록 위험률의 변동성은 커질 수밖에 없고 이에 비례하여 자본 보유량도 늘어난다.

전통방식은 이러한 제약을 안전할증을 통해서 암묵적으로 반영함으로써 장기보장상품의 보험료 결정과 상품 출시를 가능하게 하지만, 현금흐름방식은 이와 같은 합리적 추정의 한계와 자본비용의 상승을 보험료 산출에서 명시적으로 반영하므로 기존 장기상품의 경우 목표이익을 달성하면서 시장경쟁력을 갖춘 보험료 산출이 쉽지 않은 사례도 발생할 것으로 예상된다.

한편 국제보험회계기준의 도입으로 올해부터 적용되는 준비금의 적정성평가가 기존의 보험료결산제도와 크게 다른 한 가지는 보험계약에 내재된 옵션 및 보증의 비용을 반영하는 것이다. 현금흐름방식에서도 옵션 및 보증의 비용을 명시적으로 반영한다. 따라서 연금전환, 보증특약 등 다양한 특약을 지닌 장기상품이 그 특약 비용이 제대로 평가되지 않은 채 판매되고 있는 관행이 더 이상 통용되기 어려울 것으로 보인다.

결국 현금흐름방식을 적용할 경우 각종 옵션이나 보증은 물론 보장기간의 단축 등 상품 설계의 단순화가 필연적으로 수반될 수밖에 없다. 실제로 현금흐름방식이 보편화된 해외 보험시장에서는 주요 보험상품들이 종신보험을 제외하고는 보장 내용이 단순하고 보장 기간도 상대적으로 짧아지는 경향을 보인다.

라. 신상품의 개발

현금흐름방식의 보험료 결정에는 다양한 가정들이 반영될 수 있다. 이는 다양한 상품이 개발될 수 있는 여건을 마련해준다. 특히, 무해약환급금상품이나 사업비후취상품의 개발이 활성화될 수 있는 계기가 될 것으로 기대된다.

첫째, 보험소비자에게 해약환급금을 지급하지 않는 무해약환급금상품은 보험료 산출에서 해약률을 '0'으로 설정하는 전통방식과 달리 명시적으로 해약률을 반영하는 상품이다. 무해약환급금상품의 경우 보험회사는 보험소비자에게 해약환급금을 지급하지 않는 대신 보험소비자에게 보다 낮은 보험료를 부과하는 구조다(채희성 2011). 물론 현금흐름방식이 도입되더라도 무해약환급금상품을 기존 상품과 차별화하는 것이 쉽지 않고 보험회사의 재무적 위험은 지금보다 더 커질 수 있다.

〈표 III-13〉 무해약환급금상품의 해외 사례

구분	일본	미국	캐나다
해약환급금 규제	<ul style="list-style-type: none"> • 환급금규제 있음 • 상품인가 필요 	<ul style="list-style-type: none"> • 환급금규제 있음 • 무해약: 예외 적용 	<ul style="list-style-type: none"> • 환급금규제 없음 • 상품개발 자율
도입 현황	<ul style="list-style-type: none"> • 1999년 적용 • 의료보험 	<ul style="list-style-type: none"> • 1980년대 • 정기/중신 혼합형 - 갱신형으로 제공 	<ul style="list-style-type: none"> • 1980년대 • 정기보험
특징/ 문제점	<ul style="list-style-type: none"> • 보수적 해약률 - 차별성 약화 	<ul style="list-style-type: none"> • 갱신보험료 급등 - 보험소비자 부담 	<ul style="list-style-type: none"> • 해약률 오류 - 재무건전성 약화

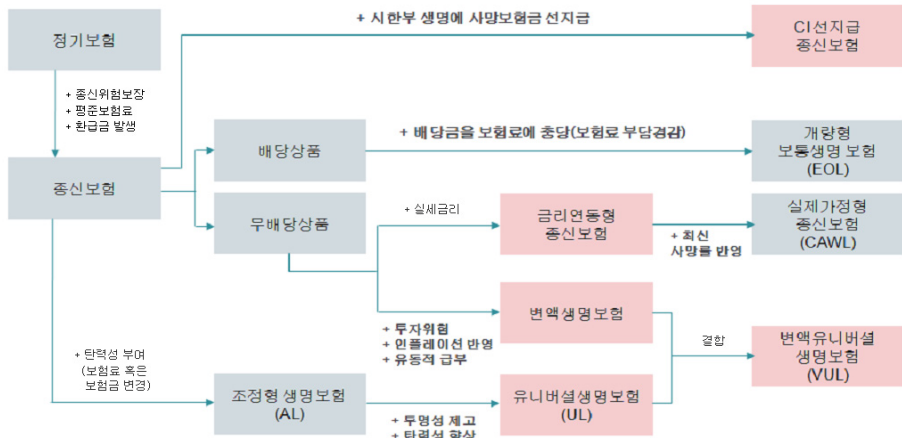
자료: 채희성(2011).

해외사례를 보면, 일본에서는 해약환급금을 지급하는 기존 상품에 비해 무해약환급금상품의 보험료 인하 효과가 크지 않았다. 일본 보험회사들이 보수적인 해약률을 적용하는 기존 관행을 고수하였기 때문이다. 반대로 캐나다에서는 해약률 변동성이 커짐에 따라 해약률차손이 발생하여 보험회사의 재무건전성에 큰 타격을 준 바 있다. 한편 미국에서는 주로 갱신형으로 무해약환급금상품이 판매되어 갱신 시 보험소비자가 부담해야 할 보험료가 급등하여 문제가 된 바

있다. 이 때문에 무해약환급금상품의 경우 감독 측면의 건전성 모니터링도 중요하게 여겨지고 있다.

다른 한편으로 해약환급금을 보증하지 않는 유니버설 종신보험의 개발도 가능하다. 미국과 캐나다 보험시장에서는 무보증해약환급금의 유니버설 종신보험을 판매하고 있다. 이 상품은 해약환급금을 보증해 주는 종신보험과 비교하여 많게는 50% 이상 보험료가 저렴한 것으로 알려져 있다. 기존 종신보험은 사망보장과 더불어 기간이 경과하면 해약환급금이 납입한 보험료 보다 많아지게 되는 양로기능이 있어서 보험료 수준이 다른 상품에 비해 높다. 따라서 종신보험에서 순수한 사망담보만 보장해 주고 해약환급금을 보증하지 않을 경우 지금 보다 저렴한 종신보험의 개발이 가능하다. 그런데 유니버설보험의 경우 보험료 납입이 자유롭고 적립액의 일부를 인출할 수 있는 기능이 있어 보험료 납입 주기가 불안정하고 보험료 미납으로 인한 해지 등 여러 가지 시나리오에 따라 보험료와 해약환급금 적립 수준에 대한 다양한 현금흐름분석이 필요하다. 이 때문에 전통방식에서는 유니버설상품의 개발이 쉽지 않다.

〈그림 Ⅲ-8〉 보험상품의 진화와 보험료 결정요인



주: 1) AL(Adjustable Life): 보험료 혹은 보험금을 변경할 수 있는 상품

2) EOL(Enhanced Ordinary Life): 배당금을 보험료에 충당할 수 있는 상품

3) CAWL(Current Assumption Whole Life): 최신 가정 변경에 따른 보험금 조정 가능

자료: 보험경영연구회(2011).

둘째, 현금흐름방식은 사업비후취상품의 개발에도 도움이 될 것으로 기대된다. 은행과 증권회사에서 취급하는 투자형 상품은 소비자가 상품을 해약하는 단계에서 수수료를 차감하는 사업비후취상품인데 반해, 보험회사가 취급하는 변액보험 등은 보험료에서 사업비를 먼저 차감하여 초기부터 투자 재원 자체가 작아지는 단점을 가지고 있다. 따라서 현금흐름방식에서 투자형 상품 등에 사업비후취방식을 적용하게 되면 보다 용이한 상품설계가 가능할 것으로 기대된다.

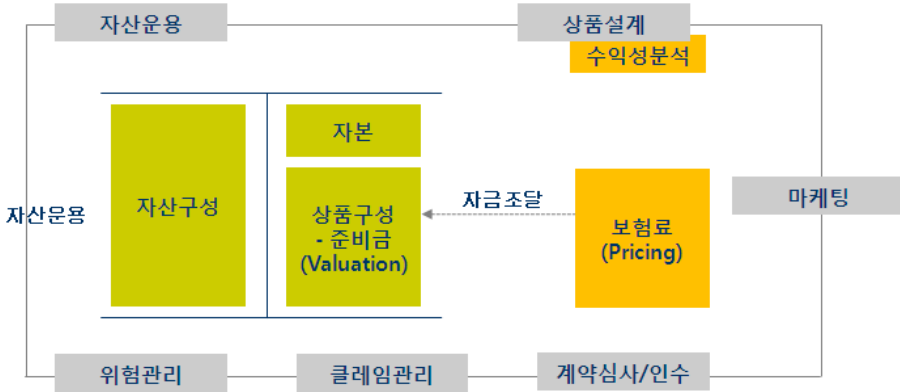
그러나 현행 보험상품의 신계약비 이연상각제도는 이연가능기간이 7년으로 제한되어 있으므로 현금흐름방식을 적용하더라도 사업비후취방식을 도입하기는 어려운 구조이다. 따라서 사업비후취방식의 상품개발을 위해서는 설계의 근본적인 제약이 되고 있는 준비금을 포함한 계리제도의 개선이 필요하다. 이에 대해서는 제Ⅳ장에서 논의하기로 한다.

마. 전사적 상품개발

손익분석 이후 보험료를 결정하는 현금흐름방식에서는 보험회사가 판매물량, 유지율, 투자전략, 배당 및 자본투입 등 손익에 영향을 미치는 요소들을 적극적으로 관리할 유인을 가지게 된다. 이에 따라 해당 요소들과 관련된 보험회사 내부의 각 조직 간 협업을 촉진하게 될 것이다. 현금흐름방식의 이러한 특징은 각 조직이 독립적으로 기능을 수행하고 있는 전통방식과 차별화된다.

현금흐름방식은 전통방식에 비해 원가 및 목표이익 관리에 대한 부문별 책임과 역할을 분명하게 할 수 있다. 현금흐름방식에서는 예정손익과 경험손익의 차이에 대한 각 부문별 책임 소재에 대한 명확한 기준이 없을 경우 조직 간에 책임의 귀속 문제가 발생할 수 있기 때문이다. 따라서 현금흐름방식의 도입에는 일반적으로 보험회사 내부의 의사결정 및 책임경영 강화를 위한 내부 지침과 절차의 개선이 수반된다.

〈그림 Ⅲ-9〉 보험료 산출 흐름



한편 현금흐름방식은 전통방식과 비교하여 위험률 자체의 변동에 주목하고 위험률의 장래 추세를 보험료에 적극적으로 반영하는 방식이다. 이에 따라 주기적인 가정과 실제 갱분석과 보험료 조정이 신속하게 이루어질 것으로 기대된다. 이는 그동안 표준이율이나 경험생명표의 변경 등으로 보험료가 급격하게 변동하고 절판마케팅이 이루어지는 기존의 관행에서 벗어나 현금흐름방식이 이익과 위험관리가 보다 용이한 환경이 조성될 것으로 기대된다.