
Ⅱ. 변액연금보험의 현황과 구조적 특징

1. 변액연금보험의 현황

가. 변액연금보험(Variable Annuity)의 정의

- 변액연금보험은 보험업법 제4조에서 “연금보험”에 해당하는 상품이나 자세한 정의는 되어 있지 않음.
 - 연금보험은 보험업감독규정 <별표 1>에서 “사람의 생존 또는 퇴직에 관하여 약정한 금전 및 그 밖의 급여를 연금 또는 일시금으로 지급할 것을 약속하고 대가를 수수하는 보험계약”으로 정의됨.
- 변액연금보험은 변액보험에 해당되기 때문에 특별계정⁷⁾으로 운영되어야 하며, 여기서 정한 정의 규정을 따르고 있음.
 - 보험업법에서 변액보험은 “보험금이 자산운용의 성과에 따라 변동하는 보험계약을 규정”(보험업법 제108조제1항제3호)한 것임.
 - 개별 변액연금보험의 경우에도 특별계정의 변액보험의 정의를 준용하여 상품운용설명서에서 정의하고 있음.
 - － 즉, 계약자가 납입한 보험료의 일부로 자금을 조성하여 특별계정으로 운용하고, 그 특별계정의 운용실적에 따라 계약자에게 투자이익을 배분함으로써 보험기간 중에 보험금액, 해지환급금 등이 변동하는 보험으로 규정함.

7) 특별계정은 준비금에 상당하는 자산 전부 또는 일부를 다른 재산과 구별하여 이용하기 위한 계정을 말함(보험업법 제108조 특별계정의 설정 및 운용).

나. 변액연금보험의 성장 추이

■ 변액연금보험은 2002년 출시 이후 급성장하여 현재 수입보험료 기준으로 10조 원을 상회하였으나 2008년 글로벌 금융위기 이후 신계약 보험료 기준으로 감소 추세에 있음(〈표 II-1〉 참조).

- 2010년 말 현재 변액연금보험의 수입보험료는 생명보험회사 전체 수입보험료 대비 약 12%의 비중(83조 원 중 10조 원)을 차지하고 있으며, 2002년 이후 연평균 약 55%의 성장세를 보이고 있음.
- 변액연금보험의 이러한 성장률은 생명보험 수입보험료의 5.7% 성장률에 비해 매우 높은 수치임.
- 그러나 2008년 글로벌 금융위기 당시 주식시장 급락 여파로 변액보험의 수요가 감소하여 신계약 보험료는 감소세를 보였으나 이후 점진적으로 회복 추세에 있음.

〈표 II-1〉 변액연금보험 보험료 성장추이 및 점유비 추이

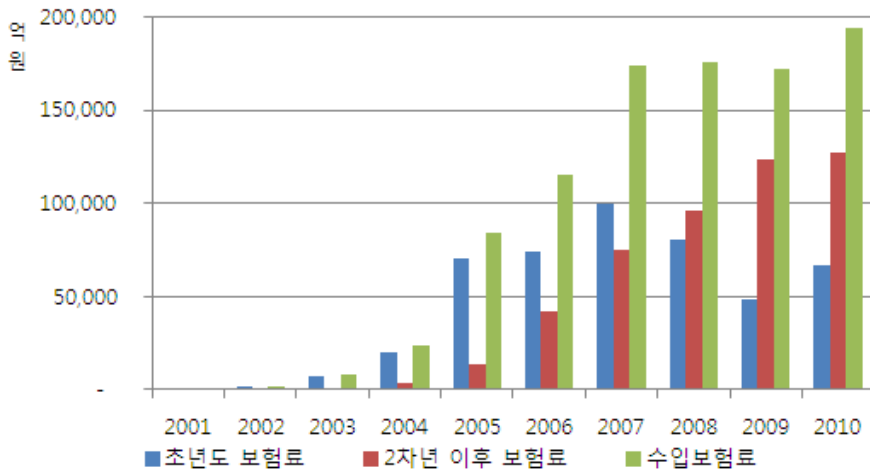
(단위: 십억 원, %)

구분		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	CAGR
변액보험	총신	7	198	248	763	334	330	340	364	358	380	4.8
	연금	-	-	470	1,000	3,942	5,042	8,250	7,943	8,479	10,158	55.1
	유니버셜	-	-	44	615	3,713	5,630	8,230	8,613	7,721	8,259	111.4
	소계	7	198	762	2,379	7,988	11,002	16,819	16,920	16,557	18,796	42.8
	비중	0.0	0.4	1.5	4.4	13.0	16.6	22.4	23.0	21.5	22.6	35.1
생보 전체		47,364	49,067	50,392	53,751	61,472	66,455	75,096	73,561	76,957	83,007	5.7

주: 비중은 변액보험이 생보 전체에서 차지하는 비율을 의미함.

자료: 보험개발원, 보험통계포털서비스(<http://www.insis.or.kr>)를 활용하여 작성함.

〈그림 II-1〉 변액보험의 초년도 보험료 추이



자료: 보험개발원, 보험통계포털서비스(<http://www.insis.or.kr>)를 활용하여 작성함.

■ 변액연금보험 보험 가입자는 2006년 92만 명에서 2010년 현재 237만 명으로 크게 증가함.

○ 2010년 연령별 가입률은 20대에서 40대까지가 79.2%로 대부분을 점유하고 있으며, 50대 이상은 20.8%에 불과함(〈표 II-2〉 참조).

○ 한편, 미국의 최대 변액연금보험 판매회사인 Hartford의 경우 평균고객층이 63세로 주로 일시납 중심으로 운영되고 있는 것과 대조됨.⁸⁾

〈표 II-2〉 변액연금보험 연령별 보유계약 현황

(단위: 명, %)

연령	2006	2007	2008	2009	2010	누적비중
15~19	20,305	26,036	31,380	37,705	45,538	1.9
20~24	44,628	60,199	76,145	85,381	98,087	6.0
25~29	97,700	146,538	198,887	228,763	240,765	16.2
30~34	150,290	208,325	259,467	298,560	332,288	30.1
35~39	186,922	269,171	344,572	378,946	406,438	47.2

8) 이흥무(2005), 「일본의 변액연금보험 리스크관리와 문제점(1)」, 『생명보험』, p. 35.

40~44	160,588	234,785	319,476	358,483	411,453	64.5
45~49	136,107	212,425	292,540	315,046	349,595	79.2
50~54	80,145	133,884	201,917	227,800	274,322	90.8
55~59	36,512	64,715	97,684	113,279	141,026	96.7
60~64	12,422	25,818	42,175	50,143	58,993	99.2
65~69	1,949	6,287	11,347	14,547	17,194	99.9
70~74	137	494	986	1,589	2,240	100
75+	-	4	13	35	78	-
합계	927,705	1,388,681	1,876,589	2,110,277	2,378,017	-

자료: 보험개발원.

- 변액연금보험가입자의 평균가입금액은 5,000만 원 이하가 85.0%를 차지하며, 1억 원을 초과하여 가입한 소비자는 4.8%로 나타남(〈표 II-3〉 참조).

〈표 II-3〉 변액연금보험 가입금액 가입현황

(단위: 천원, 명, %)

가입금액	2006	2007	2008	2009	2010	누적비중
~1,000	271,027	397,372	537,705	551,710	580,726	24.4
~2,000	213,335	347,807	510,616	547,149	581,636	48.9
~3,000	197,681	300,401	395,653	468,927	541,839	71.7
~4,000	55,728	83,258	117,498	173,157	226,448	81.2
~5,000	59,685	70,882	76,750	80,639	89,656	85.0
~10,000	94,682	137,714	174,608	204,068	244,610	95.2
~20,000	26,773	38,940	49,283	66,143	89,361	99.0
~30,000	4,979	7,115	8,262	10,431	13,445	99.6
~40,000	924	1,450	2,010	3,023	4,255	99.7
~50,000	1,416	1,671	1,756	1,884	2,072	99.8
~100,000	1,200	1,714	2,011	2,551	3,173	100.0
100,000~	275	357	437	595	796	100.0
합계	927,705	1,388,681	1,876,589	2,110,277	2,378,017	-

자료: 보험개발원.

2. 변액연금보험의 운영구조

가. 변액연금보험의 경제적 기능

- 변액연금보험은 인플레이션 위험을 헤지한 노후소득을 확보하는 보험상품으로 기능함과 동시에 다양한 보장기능도 제공함(〈그림 Ⅱ-2〉 참조).
 - 이를 위해 변액연금보험상품은 연금개시 전후로 적립기간과 지급기간으로 구분하여 적립기간에는 사망보장 및 적립금보장과 지급기간에는 소득보장 등의 기능을 제공함.
 - 이러한 사망, 적립금, 그리고 연금소득에 대한 최저보장은 주계약으로 구성됨.

〈그림 Ⅱ-2〉 변액연금보험의 상품구조

연금개시 전 보험기간: 적립기간		연금개시 후 보험기간: 지급기간
주 계 약	연금계약: 피보험자 생존 시 연금 지급	연금지급: 종신연금, 연금개시 전에 체증형 등 변경 가능
	보장계약: 피보험자 사망보장	
선 택 특 약	정기특약, 가족생활자금특약, 재해 사망특약, 재해장해특약 등	

- 변액연금보험은 투자위험을 소비자가 부담해야 하는 구조이지만, 보험금 급부에 대해 일정수준의 보증을 제공함(〈표 Ⅱ-4〉 참조).
 - 적립금축적기간(보험료납입기간) 동안에 일반사망과 재해사망을 보장하며, 사망보장에 대해 최저보증을 제공함.

- 연금지급기간 동안에 지급당시의 피보험자의 경제적 수요에 따라 다양한 연금지급옵션을 선택할 수 있음.
- 또한, 연금으로 지급할 적립금액이 일정한 수준 이하로 떨어진 경우에 이를 보증해주는 최저적립금보증옵션이 변액연금보험소비자에게 부여됨.

〈표 II-4〉 변액연금보험의 보증구조

급부	보증	보증 지급구조	보증수수료
최저사망보험금보증 (GMDB)	연금개시이전에 피보험자 사망 시 보험금	Max(납입보험료, 보험가입금액 + 소비자적립금)	0.04~0.07%
최저연금적립금보증 (GMAB)	연금개시시점의 적립금액	Max(납입보험료, 만기시 적립금)	0.5~0.7%

주: 1) 납입보험료는 소비자가 특정시점까지 보험회사에게 낸 보험료(위험보험료 + 저축보험료 + 사업비)의 합계를 말함.

2) 보증수수료는 범위가 정하여 있는 것은 아니며 회사별로 차이가 있음.

나. 변액연금보험의 운영구조 및 관련규제

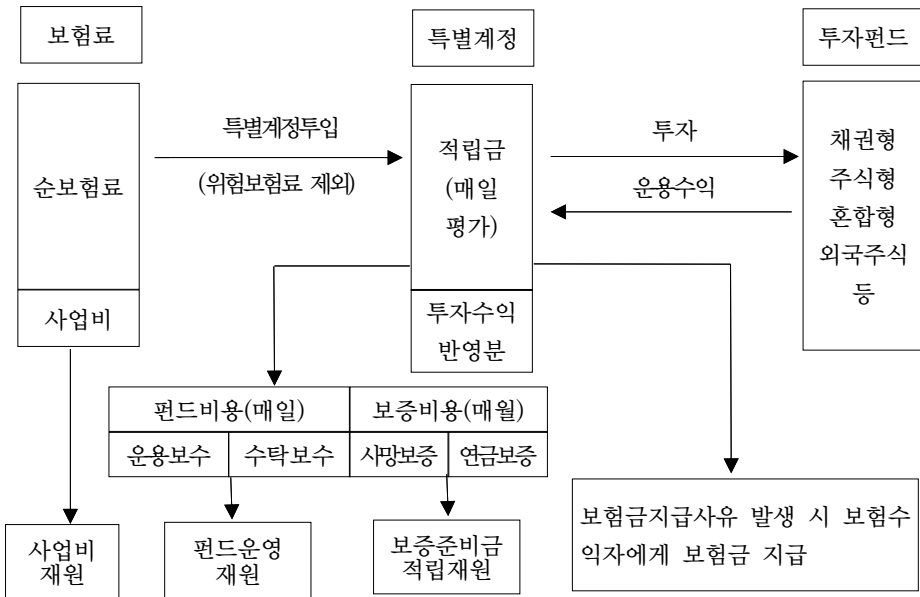
■ 변액연금보험은 위험보장과 보장급부가 실적에 연동되는 복합상품으로 되어 있어 보험부분에 대해 보험업법이 적용되며, 펀드운용부분에 대해서는 자본시장법의 일부를 적용받음.

- 변액연금보험의 상품개발, 보험료 산출 및 적용, 책임준비금의 적립은 보험업법에 적용을 받는 반면 변액연금보험의 판매를 위해서 자본시장법상의 금융투자매매중개업자의 인가를 받아야 하고 특별계정은 투자신탁으로 간주되어 집합투자업 인가를 받아야 함.⁹⁾

9) 송홍선(2012), 「변액보험의 투자성을 고려한 금융소비자보호 강화방안」, 『자본시장 Weekly』, 2012-19호, p. 2.

- 변액연금보험은 일반보험과 다르게 특별계정을 통해 운영되며, 소비자가 낸 보험료에서 사망보장보험료 및 모집비 등의 사업비가 차감된 금액이 펀드에 투자됨(〈그림 II-3〉 참조).
- 일반적으로 소비자가 낸 보험료에서 5~15%가 제외되고 85~95%가 펀드에 투자됨.
- 또한, 보험소비자는 적립금의 수익률 제고나 자신의 위험성향에 따라 투자 펀드를 연간 12회 변경할 수 있음.

〈그림 II-3〉 변액연금보험 운영구조



- 변액연금보험은 보장 내용과 연금 지급 형태에 따라 다양한 비용이 부과되고, 비용은 납입보험료기준 또는 적립금 기준으로 부과됨(〈표 II-5〉 참조).
- 적립기간 중에 발생하는 수수료 중 보험계약체결과 관련된 모집수수료는 납입보험료의 일정비율로, 펀드 운용수수료와 보증비용은 적립금의 일정비율로 부과됨.

〈표 II-5〉 변액연금보험의 수수료 부담

구분	부과기준	소비자 부담 수수료 내역	차감주기
보험 관계 비용	보험료	위험보험료: 0.42% 내외 모집수수료(대면): 3.5%(1년차 2.46%, 2년차 0.65%, 3년차 0.37%, 4년차 이후 0%) 계약체결비용: 6.78%(7년 이내), 4.66%(10년 이내) 계약관리비용: 5.45%(납입기간 내), 0.175%(납입기간 이후)	매월
	적립금	최저사망보험금보증비용: 연 0.07% 최저연금적립금보증비용: 연 0.7% 최저노후설계 연금보증비용: 연 0.2%	매월
펀드 운용	적립금	운용보수: 연 0.3~0.99%(펀드별 다름)	매일
	적립금	수탁보수: 연 0.01~0.02%(펀드별 다름)	매일
	적립금	증권거래비용 등: 0.018~1.776%	매일
연금 수령 기간	연금연액	연금관리비: 종신연금형/체증연금 0.8%, 확정기간 연금, 상속연금 0.5%	매월
	노후설계 재원	노후설계자금관리비용: 자금재원의 0.005%	매월

주: 펀드운용수수료, 위험보장관련 비용은 회사별, 펀드별로 차이가 있음. 동 자료는 S생명의 뉴플래티넘변액연금보험 1.0(무배당) 2종의 비교공시자료(주보험기본보험료 200만 원, 남 40세, 60세 연금개시, 15년납, 월납)를 정리한 것임.

■ 변액연금보험의 이러한 특성에 따라 일반보험과 다른 규제원칙이 적용됨.

- 변액연금보험은 원금손실위험이 존재하기 때문에 일반보험소비자¹⁰⁾의 경우 가입 전에 적합성원칙을 철저하게 적용하여 소비자 자신의 투자위험성향에 부합한 상품을 선택할 필요가 있음(보험업법 제95조의 3).

10) 보험업법 제2조(정의) 전문계약자가 아닌 자를 일반계약자로 규정하고 있음. “전문보험계약자”는 보험계약에 관한 전문성, 자산규모 등에 비추어 보험계약의 내용을 이해하고 이행할 능력이 있는 자로서 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 자를 말한다. 다만, 전문보험계약자 중 대통령령으로 정하는 자가 일반보험계약자와 같은 대우를 받겠다는 의사를 보험회사에 서면으로 통지하는 경우 보험회사는 정당한 사유가 없으면 이에 동의하여야 하며, 보험회사가 동의한 경우에는 해당 보험계약자는 일반보험계약자로 본다. 가. 국가, 나. 한국은행, 다. 대통령령으로 정하는 금융기관(은행등), 라. 주권상장법인, 마. 그 밖에 대통령령으로 정하는 자(지방자치단체, 공공기관, 공사, 공제, 외국정부 등).

- 이를 위해 각사마다 적합성원칙의 적용을 정한 “변액보험 계약권유준칙”을 제정하여 상품 공시할 때 같이 공시하고 있음.
 - 또한 변액연금보험 등 변액보험상품을 판매하는 경우 전문자격이 있는 자만 판매할 수 있음.
 - 권유단계에서 판매자는 원금손실 발생가능성, 최저보장금 설정내용을 추가적으로 설명할 의무가 있음(보험업법 시행령 제42조).
 - 변액연금보험에 대해서는 일반 보험상품에 적용되는 공시 정보 이외에 권유/판매 단계에서 상품운용설명서, 펀드공시가 제공되며, 판매 이후에는 분기별 자산운용보고서를 추가로 제공하고 있음.
- 변액연금보험을 판매하는 보험회사는 변액연금보험에 내재된 위험을 관리하는 것이 무엇보다 중요함.¹¹⁾
- 변액보험은 자본시장 및 해외시장과 연관되어 있어 적립금의 운영과 관련한 주식시장리스크, 금리리스크, 환리스크, 사망리스크, 소비자행위리스크가 발생하며,
 - 사망 및 연금적립금에 대한 최저보증리스크 관리에 대한 부담이 증가함.

3. 변액연금보험의 특징

가. 확정연금과 비교시 특징

- 변액연금보험은 확정연금과 비교하여 노후소득을 확보한다는 가입목적, 세제혜택은 동일하지만 기타의 부분에서 차이가 존재함.
- 연금급부액에 대해 변액연금보험은 인플레이션을 헤지할 수 있는 대신 소

11) 이경희(2012b) 참조.

비자가 부담하는 비용은 일반펀드보다 높은 수준임.

- 확정연금은 자산운용을 일반계정에서 안정성 중심으로 운영하여 매년 결산하는 것에 비해, 변액연금보험은 특별계정에서 수익성 중심으로 운용하고 매일 결산함(〈표 II-6〉 참조).

〈표 II-6〉 변액연금보험과 확정연금의 차이점

구분	확정연금	변액연금보험
가입목적	노후소득 확보	노후소득 확보
연금급부액	인플레이션 헤지 불가	인플레이션 헤지 가능
가입비용	보험비용만 필요	보험비용과 펀드운영비용
보증	최저보증이율 제공 사망보험금 보증	사망보험금, 적립금의 투자하락 위험의 보증
적립금운용	일반계정(안정성 중심)	특별계정(수익성 중심)
리스크부담	보험회사	소비자부담
결산	매년	매일
세제혜택	10년 이상 유지 시 이자소득 비과세 ¹⁾	
약관대출	가능	가능
예금자보호	5,000만 원 한도 내 보호	대상 아님 ²⁾ (선택특약만 보호)

주: 1) 중도인출 등의 경우 제외(주1 참조).

2) 금융위원회는 2010년에 변액보험의 최저보증보험금에 대해 예금자보호대상으로 추가한 예금자보호법 개정안을 상정한 바 있음.

나. 일반 투자펀드와 비교시 특징

- 변액연금보험은 투자형 펀드와 비교할 경우 상품의 본질적 특성에 의해 운영구조, 비용부담, 소비자보호 측면에서 차이가 발생함(〈표 II-7〉 참조).
 - 변액연금보험과 일반펀드는 가입목적과 경제적 기능이 근본적으로 차이가 있으나, 투자위험을 가입자가 부담하고 예금자보호대상이 아니라는 점에서 유사함.

- 변액연금보험은 장수위험에 대비하는 것이 목적인 반면, 일반펀드는 자산형성이 목적이라는 점에서 근본적으로 차이가 있음.
 - 한편, 투자성과를 소비자가 부담한다는 점에서 예금자보호대상에서 제외되고 있으나, 최소한 납입보험료 이상을 보장한다는 점에서 예금자보호에 편입시키려는 입법 활동이 진행 중임.¹²⁾
- 변액연금보험은 보험상품이므로 계약체결 이후 15일 이내 청약철회가 가능하여 소비자가 보험료 원금을 돌려받을 수 있으나 일반펀드는 불가능함.

12) 금융위원회의 예금자보호법 개정안(의안번호 1809937, 2010.11.17) 제2조(정의) 제2항 부보예금 등의 범위에서 보험계약에 대해 다음과 같이 변경하는 안을 제시하였으나 임기만으로 자동 폐기되었다.“다. 제1호 자목의 부보금융회사(이하 “보험회사”라 한다)가 보험계약에 따라 받은 수입보험료, 「보험업법」 제108조제1항제3호에 따른 변액보험계약에서 보험회사가 보험금 등을 최저보증하기 위하여 받은 금전 및 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제103조제3항에 따라 원본이 보전되는 금전신탁 등을 통하여 조달한 금전). 또한 동 개정안에 대한 심사보고서에 따르면 개정안이 타당한 것으로 보고 있는데 그 내용은 다음과 같다. “변액보험 가운데 보험사가 위험보장을 위하여 고객에게 제공하는 최저보장보험금부분은 투자실적에 관계없이 보험사가 확정보험금을 지급하여야 한다는 측면에서 현재 예금보호 대상인 일반 보험계약과 그 성격이 유사하다고 볼 수 있고, 보험사가 파산할 경우 예금보호 대상인 일반보험 가입자와는 달리 변액보험 가입자는 보험사가 최저보장보험금 지급 약정을 불이행하여 재산상 손실을 입을 우려가 있으므로, 일반보험 계약과의 유사성과 가입자간의 형평성 보장차원에서 변액보험 최저보장보험금을 예금보호 대상으로 편입하려는 개정안의 취지는 타당한 것으로 보임”. 구기성(2011), 『예금자보호법일부개정법률안검토보고서』, 국회의안정보시스템(<http://likms.assembly.go.kr>), pp. 10~11.

〈표 II-7〉 변액연금보험과 투자펀드의 차이점

구분	변액연금보험	투자펀드
구입목적	인플레 헤지된 노후소득 확보 및 사망위험 보장	투자목적
투자기간	장기투자	단기투자
청약철회	계약체결 이후 15일 이내(통신판매 30일)	청약철회 불가
구입비용	위험보장비용과 펀드운영비용	펀드운영비용
세제혜택	10년 이상 유지 시 이자소득 비과세	없음
투자리스크부담	구입자부담, 펀드변경 12회 가능	구입자 부담
투자리스크보증	투자하락 위험의 보증	투자하락 위험 보증 없음
중도인출	가능	없음
건전성규제	책임준비금적립 및 요구자본	없음
예금자보호	대상 아님(선택특약만 보호)	대상 아님

■ 투자금액의 활용 측면에서 보면, 변액연금보험은 은퇴 후 정기지급을 통해 퇴직 이후 소득을 보장해주나, 일반펀드는 그러하지 못함.

○ 특히 연금지급 이전의 사망급부(death benefit)에 대해서도 납입보험료의 일정 수준까지 지급을 보증함.

– 사망 당시 적립금 가치가 그동안 낸 보험료에 못 미친다 하더라도 최소한 낸 보험료 이상을 보험금으로 지급할 것을 보장함.

■ 변액연금보험은 10년 이상 유지하는 경우 세제혜택(tax-deferred)이 있으나 일반펀드는 없음.

○ 보험차익(적립기간 중 발생한 이자소득 및 투자이익)에 대해 세금이 부과되지 않음.

– 변액연금보험 내에서 투자선택 변경에 따른 자금이전에 비과세됨.

○ 은퇴 대비 또는 장기적 관점에서 장기투자 시 세금이연으로부터 오는 혜택이 변액연금보험 비용을 초과함.

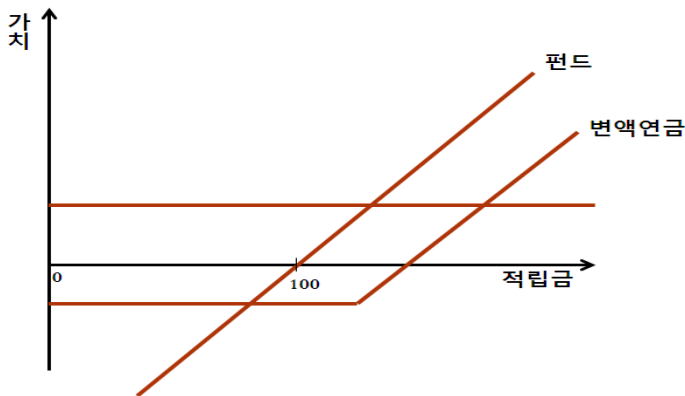
■ 변액연금보험은 투자형펀드에 대해 최저보증을 제공하고 있으므로 자본시장 투자펀드와의 직접적인 수익률 비교가 곤란함.

○ 변액연금보험의 경우 저축(투자)부분을 투자펀드를 통해 투명하게 관리함으로써 보험소비자가 펀드의 투자수익에 참여하고 보험회사는 적립금 가치 하락 위험에 대해 최저 보증을 제공함.

－ 변액연금보험은 소비자에게 투자과정의 투명성과 상방이득의 완전참여를 제시하는 투자형펀드의 장점을 제공하면서도 생명보험상품이 제공하는 장기투자 보증옵션을 결합함(〈그림 Ⅱ-4〉 참조).

○ 일반 투자펀드는 투자의 상방이득과 하방위험을 모두 투자자와 공유하므로 결과적으로 소비자가 하방위험에 노출됨.

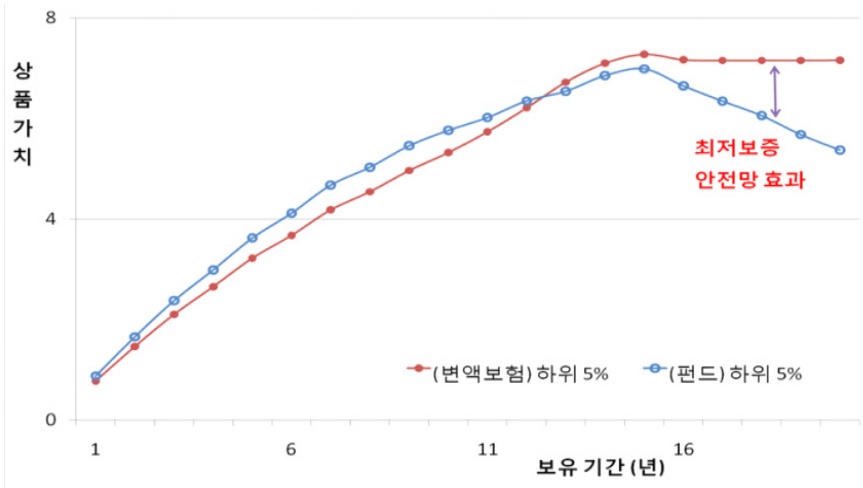
〈그림 Ⅱ-4〉 변액연금보험과 펀드의 가치 비교



○ 아울러 소비자가 변액연금보험을 장기간 유지하는 경우에는 소비자가 보유한 투자위험보장옵션의 가치가 투자펀드에 비해 큰 것으로 추정됨.

○ 이에 따라 비선형적/비대칭적 수익구조를 갖고 있는 변액연금보험과 일반펀드의 수익률을 단순 비교하는 것은 곤란함.

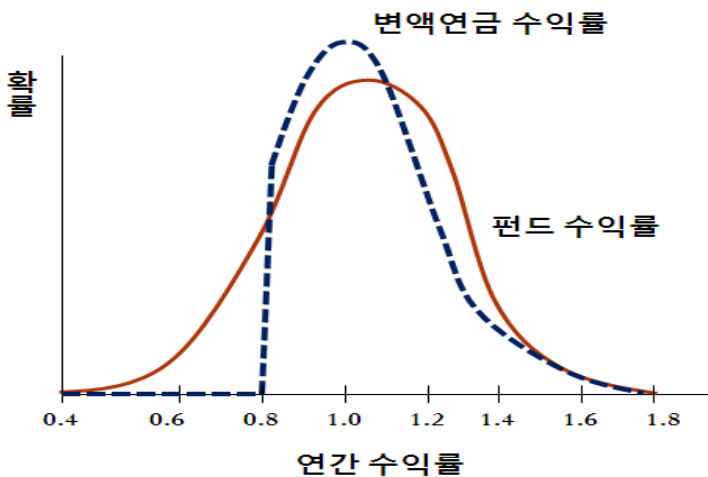
〈그림 II-5〉 변액연금보험의 최저보증효과



자료: 진익(2012).

- 자산운용실적이 좋은 경우 펀드수익률이 변액연금보험 수익률보다 우월하지만, 자산운용이 좋지 않은 경우 최저보증의 존재로 변액연금보험 수익률이 펀드수익률보다 우월함(〈그림 II-5〉 참조).

〈그림 II-6〉 변액연금보험의 수익률



- 따라서 변액연금보험은 일반 투자펀드와 동일한 평균수익률을 제공하지만 보다 낮은 변동성을 갖게 되어 위험을 기피하는 투자자에게 헤징수단을 제공함.
 - 변액연금보험의 최저보증을 감안한 평균수익률을 계산할 경우, 변액연금보험의 평균수익률과 펀드의 평균수익률은 일치한다고 할 수 있음.
 - 그러나 위험성 측면에서 살펴보면, 변액연금보험의 변동성이 펀드의 변동성보다 낮아 변액연금보험이 보다 안전하다고 할 수 있음.
 - 이때, 변액연금보험에서 제공하는 최저보증은 무상으로 제공되는 것이 아니므로 이에 대해 소비자는 별도의 수수료를 부담해야 함.