
V. 변액연금보험 상품설계의 개선

1. 사업비 부과방식의 다양화

가. 현황: 사업비 선취²⁶⁾

■ 현행 우리나라 보험회사가 제공하는 변액연금보험상품은 납입보험료 중 보험사업과 관련된 비용을 먼저 차감하고 잔여 보험료를 특별계정 펀드에 투자하는 선취방식으로 설계됨.

○ 선취상품은 납입보험료의 10~12%를 계약체결비용(신계약비)과 계약관리비용(유지비)으로 차감한 후 88~90%만 투자하므로 동일한 규모의 사업비를 부과한다고 가정하면 후취상품에 비해 환급금이 저하됨.

– 납입보험료, 사업비, 투자수익률이 각각 100원, 10원, 10%라고 가정하면, 가입 1년 후 계약자에게 귀속되는 투자성과는 선취상품은 99원인데 비해 후취상품은 100원임(〈표 V-1〉 참조).

○ 보험료가 납입되는 기간(예: 10년, 15년) 동안 집중적으로 사업비를 부과하며, 보험료 납입이 종료된 이후에는 사업비 부담이 크게 낮아짐.

– 계약자는 적립금 대비 부담하는 사업비가 없기 때문에 기간이 경과할수록 사업비 차감 후 수익률이 높아짐.

26) 국내에서 통용되는 선취(front-end loading)와 후취(back-end-loading)의 용어는 사업비를 부과하는 시점을 기준으로 구분하는 것이 아니라는 점에서 다소 혼동의 여지가 있음. 실제로 선취는 사업비를 투자 전의 보험료를 기준으로 부과하는 반면에 후취는 투자 후의 적립금을 기준으로 부과함.

〈표 V-1〉 변액연금보험상품의 현행 선취와 후취방식 도해

구분	계약자 납입액	투자금액	투자성과
현 행 선 취	계약자 납입보험료 100	수수료(10) 차감 투입원금 90	수익(9) 투입원금 90
		100	99
후 취	계약자 납입보험료 100	투입원금 100	수익(10) “투입원금 - 수수료” 90
		100	100

주: 투자수익률을 10%로 가정함.

자료: 금융감독원 보도자료(2009. 4. 9), 『저축성보험에 대해 판매수수료 후취방식 도입 추진』, 수정 작성함.

나. 선취방식의 문제점

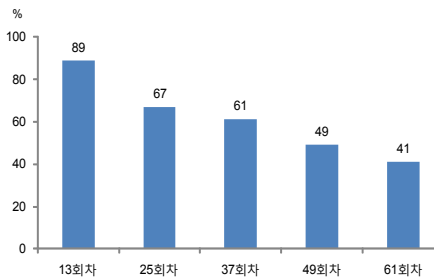
■ 변액보험의 초기 해지율이 높아 선취에 따른 소비자의 부담이 높은 편임.

- 선취방식은 사업비의 대부분을 초기에 집중적으로 부과하므로 장기 유지할 경우 상대적으로 유리하다고 볼 수 있으나, 변액연금보험계약 중 5년 경과 후까지 유지되는 비중은 40% 수준에 불과한 것으로 추정됨.²⁷⁾

27) 국내에 변액연금보험상품이 도입된 시점은 2002년 하반기이므로 2010년 기준 최장 유지기간은 8년에 불과함. 이런 사정으로 6년 이후 변액연금보험상품의 유지율을 파악하기 어려움. 대체적으로 연금상품의 유지율은 높지 않아 연금수령시점 이전에 상당수가 해지하는 것으로 파악됨. 납입보험료에 대한 소득공제(연 400만 원) 혜택을 부여하는 세제적격 연금저축의 경우에도 10년차 유지율이 30% 수준으로 추정됨 (금융위·금감원 보도자료 2012. 4. 4).

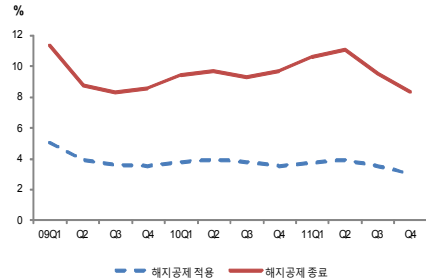
- 미국에서 판매되는 변액연금보험 역시 해지공제기간(주로 7~10년)이 경과되면 해지율이 크게 상승하는 것으로 나타남.
- 이는 해지공제 기간 이후에는 변액연금보험상품의 수익률이 유사상품인 펀드의 수익률을 초과하기 때문으로 알려짐.

〈그림 V-1〉 변액연금보험 유지율
(2010, 국내)



자료: 보험개발원.

〈그림 V-2〉 해지공제 기간 전후의
해지율(미국)



자료: LIMRA(2012), U.S. Annuity Persistency.

■ 선취방식과 후취방식은 각각 장점과 단점을 갖고 있지만, 후취방식에 대한 소비자 이해가 선취방식에 비해 더 용이한 것으로 알려짐.

- 후취방식은 타 금융권의 유사상품에서 활용하는 방식이므로 사업비 체계에 대한 소비자의 이해도가 높음.
- 소비자들은 투자 전에 사업비를 부담하는 선취방식에 대해 정서적으로 거부감이 크고, 투명성이 낮다고 인식하는 경향이 있음.
- 이에 비해 후취방식은 계약자와 보험회사 간 투자수익을 공유하는 장치가 존재하므로 상대적으로 투명성이 높다고 인식함.

<표 V-2> 선취방식과 후취방식 비교

구분	선취방식	후취방식
사업비	보험료 대비 부과 (예: 보험료 × 10%)	적립금 대비 부과 투자 성과 반영된 적립금 - 사업비
투입원금	납입보험료 - 선취 사업비	납입보험료
특징	초기 집중 부과하는 초기부과방식 초기 투입금액 적어짐 초기수익률 저하될 가능성	유지기간 내내 부과 초기 투입금액 많아짐 초기 수익률 높아질 가능성
소비자 이해	사업비 체계 이해 곤란 정서적으로 거부감 큼 투명성 낮다고 인식	사업비 체계 이해 용이 계약자와 보험회사 간 투자수익 을 공유한다고 인식(투명성 ↑)

다. 해외 사례

- 해외에서 변액연금보험상품은 미국, 일본 중심으로 판매되었으며, 유럽은 금융위기 직전(2006년) 판매되어 시장형성 초기 단계임.
- 해외의 변액연금보험상품은 일시납 중심으로 판매되기 때문에 월납 중심인 우리나라와 직접 비교하는 데 한계가 있음.
- 시장 여건의 차이를 염두에 두고, 북미와 일본에서 판매되는 변액연금보험상품의 사업비 부과방식을 살펴보기로 함.

1) 북미

- 미국과 캐나다의 보험회사는 변액연금보험의 상품경쟁력을 높이기 위해 다양한 방식으로 사업비를 부과함.
- 일시납 상품은 판매수수료(initial sales charge) 또는 해지공제(surrender charge)와 유지수수료(Mortality & Expense charge: M&E)의 부과 여부 및 그 수준에 따라 5개 유형으로 구분됨.

○ 일시납 상품의 대부분은 적립금 대비 후취방식으로 설계되며 보험서비스 관련 사업비 개념으로 유지수수료를 부과함.

– 북미 시장에서의 후취란 일시납 보험료 전액을 특별계정에 투입하여 운용하고, 중도해지 시 일정 수준의 해지공제를 차감하여 사업비를 확보하는 방식을 의미함.

– 유지수수료는 종합적인 사업비 개념으로 실제 변액연금보험상품 이익의 원천으로 사업비 중 가장 높은 비중을 차지함.

■ 보험회사는 예정사업비 총규모를 일정하게 확보해야 하므로 해지공제를 높은 수준으로 부과하면 유지수수료는 낮게 설정하고, 역으로 해지공제를 낮게 부과하면 유지수수료는 높게 설정함.

○ A-share상품은 보험계약 체결 시 보험료 대비 일정 비율(예: 5%)로 판매수수료를 부과하고 유지기간 동안 유지수수료를 부과하므로 선취와 후취가 혼합된 하이브리드방식이라고 볼 수 있음.

○ B-share상품은 해지공제는 비교적 장기간(예: 5~7년)에 걸쳐 부과하고, 유지수수료는 낮게 부과하므로 장기 유지자에게 적합함.

○ C-share상품은 해지공제는 부과하지 않는 대신 높은 유지수수료를 부과하므로 유동성 니즈가 높고 지속적으로 높은 유지수수료를 부담할 수 있는 계약자에게 적합함.

○ L-share상품은 해지공제는 짧은 기간(예: 4년) 동안 부과하고 이에 대한 추가 비용을 부담시키는 방식으로 높은 유동성에 대해 추가 비용을 지불하고자 하는 계약자에게 적합함.

○ X-share상품은 초기 투자금액을 계약자가 납입한 금액 이상(예: 납입보험료의 102~105%) 투입하고, 이에 대한 대가로 유지수수료를 높게 부가함.

– 초기 투자수익률을 극대화하는 방식이나, 유지 기간 동안 높은 유지수수료를 부담해야 하므로 장기 수익률은 더 낮아질 수 있음.

■ 북미의 후취상품에서는 판매시점에서 명시적으로 판매수수료를 부과하지 않으면, 판매채널에 대한 모집수당을 지급할 목적으로 중도(7~10년 이내) 해지하는 계약자에 대해 해지공제를 부과함.

○ 해지공제 역시 다양하게 부과할 수 있지만, 대체적으로 기간 경과에 따라 낮아지는 구조임(예: 1-2차연도 7%, 3·4차연도 6%, . . . , 7차연도 2%, 8차연도 이후 0%).

〈표 V-3〉 미국의 변액연금보험 사업비 부과 유형(일시납)

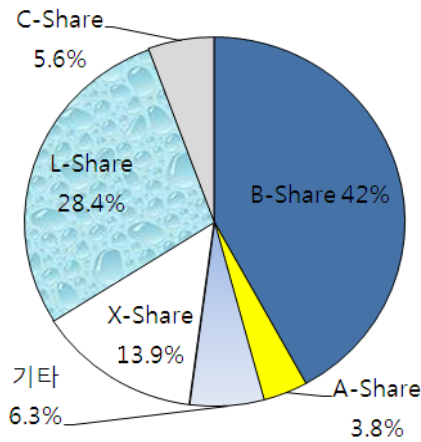
부과 방식	부과 유형	판매 수수료	해지 공제	유지 수수료	특징
하이 브리드	A-share	○	×	○	보험료 대비 선취보험료 규모 가 높을수록 수수료 수준 ↓ 유지수수료 ↓
후취	B-share	×	7%(1년) ~1%(7년)	○	납입보험료 전부를 투자하고 해약공제 및 유지수수료 부과, 기본 방식
후취	C-share	×	×	○	판매수수료와 해약공제 없어 유동성 높음 유지수수료 높음
후취	L-share	×	8%(1년) ~5%(3~4년)	○	B-Share보다 해약공제기간이 짧아 유동성 높지만 유지수수료 높음
후취	X-share	×	8%(1년) 4%(9~10년)	○	가입 시 보너스 적립금 지급 (보험료의 2~5%) 유지수수료 높음

자료: 오창수(2009) 수정 인용.

■ 미국의 변액연금보험 계약자가 가장 많이 선택하는 상품유형은 B-share로 전체 판매된 상품의 42% 정도를 차지함.

○ 판매수수료를 보험료 대비 선취하는 A-share상품의 선택 비중은 3.8%에 불과한 것으로 나타나, 선취에 대한 소비자의 선호도가 높지 않은 것을 알 수 있음.

〈그림 V-3〉 미국 변액연금보험 가입자의 상품유형 선택(2008)



자료: 피보험자퇴직협회(<http://kb.ironline.org>).

- 캐나다의 Desjardins Financial Security사는 일시납 및 분할납 계약에 대해 세 가지 유형의 변액연금보험상품을 제공하고 있음.
 - 동사는 일시납뿐만 아니라 수시로 추가납입이 가능한 분할납(비일시납)도 판매하고 있음.
 - 분할납은 사전에 설정된 주기에 따라 보험료를 납입하는 정기납의 형태를 갖지만, 우리나라의 월납상품과 같이 계약자가 정기적으로 보험료를 납부해야 할 의무는 없음.
 - 소비자는 사업비 부과방식을 달리한 세 가지 상품(Series 5-A, Series 5-B, Series 5-C)을 선택할 수 있음.
 - － 계약자가 Series 5-A를 선택하면, 보험료의 0~5%를 차감한 금액이 특별계정으로 투입되고 해지공제를 부담하지 않음.
 - － Series 5-B와 Series 5-C를 선택하면, 보험료 전액이 투입되나 특정기간 내 해지 시 수수료를 부담해야 함.
 - － 유지수수료는 세 가지 상품 모두 동일하게 부담하는데, 그 수준은 적립금의 1.25~2.95%(펀드의 자산운용 관련 수수료 포함)임.

〈표 V-4〉 Desjardins Financial Security사의 변액연금보험상품 유형

구분		계약자 부담		특징	
판 매 수 수 료	Series 5-A	보험료의 0~5%		계약자와 판매채널 간 협상으로 결정 보험료에서 판매수수료 차감 후 투자 판매수수료는 채널에게 귀속	
	Series 5-B	1년 내 해지	5.5%	Series 5-B : 가입 시 점에서 보험회사가 채널에게 모집수당 5% 지급 Series 5-C : 가입 시 점에서 보험회사가 채널에게 모집수당 2.5% 지급 해지 시 수수료는 보 험회사에게 귀속	해지공제는 적립 금 대비 부과 해지공제를 부담 하지 않고 연간 12%까지 인출 가능 보증의 변화가 없 으면 수수료 없이 펀드전환 가능
		2년 내 해지	5.0%		
		3년 내 해지	4.0%		
		4년 내 해지	3.0%		
		5년 내 해지	2.5%		
		6년 내 해지	2.0%		
	Series 5-C	6년 이후 해지	0%		
		1년 내 해지	3.0%		
		2년 내 해지	2.5%		
		3년 내 해지	2.0%		
		3년 이후 해지	0%		
유지수수료				적립금의 2.60%(연 평균) 펀드의 자산운용 관련 수수료 포함 보험서비스 관련 비용 포함 자산배분에 따라 1.25%~2.95%	

자료: Desjardins Financial Security(2001), Contract and Information Folder.

2) 일본

- 일본의 일부 보험회사에서 월납 변액연금보험상품을 판매하고 있으며, 이럴 경우 선취와 후취가 혼합된 하이브리드방식을 활용하고 있음.
- 일본 역시 북미와 마찬가지로 변액연금보험상품은 일시납 중심으로 판매되고 있으며, 이럴 경우 후취방식이 일반적임.
- 일본 스미토모생명에서 판매하는 월납 변액연금보험상품은 선취와 후취 특성을 모두 갖고 있는 하이브리드방식임.

- 보험료의 5%를 선취한 후 잔여 보험료(95%)를 특별계정에 투입하여 자산 운용하고, 투자성고가 반영된 적립금에 대해 사업비를 부과함.
- 선취하는 사업비는 판매수수료로 볼 수 있고, 후취하는 사업비는 통상적인 유지관리비로 볼 수 있을 것임.

■ 북미 지역에서 판매되는 일시납 변액연금보험상품과 달리 스미토모생명의 월납상품은 판매수수료와 해지공제를 모두 부과함.

- 해지공제는 적립금 대비 부과하나 판매수수료가 존재하기 때문에 완전 후취방식에서의 해지공제보다 낮은 수준으로 설정함.
- － 경과기간 10년 미만 계약에 대해서는 적립금 6.0~0.6%를 부과함.

〈표 V-5〉 일본 스미토모생명의 변액연금보험상품 유형(월납)

보험 계약 관련 비용	선취	보험료 납입기간 중: 보험료의 5%																			
	후취	보험료 납입기간 중: • 적립금 대비 연 1.75~2.25%(보험료 납입기간에 따라 차등 부과)																			
		<table><tr><td>보험료 납입기간</td><td>15년</td><td>16년</td><td>17년</td><td>18년</td><td>19년</td><td>20년</td></tr><tr><td>2.25%</td><td>2.25%</td><td>2.20%</td><td>2.10%</td><td>1.95%</td><td>1.85%</td><td>1.75%</td></tr></table>						보험료 납입기간	15년	16년	17년	18년	19년	20년	2.25%	2.25%	2.20%	2.10%	1.95%	1.85%	1.75%
		보험료 납입기간	15년	16년	17년	18년	19년	20년													
		2.25%	2.25%	2.20%	2.10%	1.95%	1.85%	1.75%													
• 경과연수가 5년 이상~10년 미만이면 위 표에서 0.5%, 10년 이상인 경우 위 표에서 1.0%를 차감함																					
• 보험료 납입기간이 20년일 경우																					
		<table><tr><td>경과연수</td><td>0년 이상~ 5년 미만</td><td>5년 이상~ 10년 미만</td><td>10년 이상~ 20년 미만</td></tr><tr><td>연</td><td>1.75%</td><td>1.25%</td><td>0.75%</td></tr></table>				경과연수	0년 이상~ 5년 미만	5년 이상~ 10년 미만	10년 이상~ 20년 미만	연	1.75%	1.25%	0.75%								
		경과연수	0년 이상~ 5년 미만	5년 이상~ 10년 미만	10년 이상~ 20년 미만																
연	1.75%	1.25%	0.75%																		
		• 운용실적이 연 1.5%를 초과하는 경우 초과분 1%당 연 0.05%를 곱하여 계산한 비용을 적립금 대비 부과																			
자산 운용 관련 비용	후취	적립금 대비 연 0.2%																			
해지 수수료	계약 후 10년 미만 해지 시 적립금의 일정 비율을 공제, 공제율은 경과연수에 따라 차등 적용																				

경과 연수	1년 미만	2년 미만	3년 미만	4년 미만	5년 미만	6년 미만	7년 미만	8년 미만	9년 미만	10년 미만	10년 이상
공제 (%)	6.0	5.4	4.8	4.2	3.6	3.0	2.4	1.8	1.2	0.6	0

자료: 일본 스미토모생명(http://www.sumitomolife.co.jp/lineup/tanoshimi_va)

라. 개선 방안: 후취방식의 도입과 영향 분석

1) 후취방식의 적용

가) 소비자에 대한 영향 분석

■ 변액연금보험의 사업비 부과방식이 소비자에게 미치는 영향을 파악하기 위해 다음과 같은 가정을 설정하고 몬테카를로 시뮬레이션 분석을 실시함.

- 2012년 4월 기준 A생명보험회사가 판매하는 변액연금보험상품 선정
- 남자 40세, 15년 납입, 5년 거치 후 60세에 연금전환
 - － 40세부터 60세까지 20년 동안 가입
- 기본보험료 월납 20만 원, 일시납 5천만 원
- 펀드보수 및 최저보증수수료 합계 1.3%
- 펀드의 투자수익률 6.5%, 변동성 7.9% 가정
 - － 2002~2011년 10년 간 실제 데이터에 근거(채권종합지수: 수익률 5.93%, 표준편차 2.42%, KOSPI : 수익률 13.07%, 표준편차 25.89%, 채권과 주식 간 상관관계수 -0.1127, 국고채5년 4.8%)
 - － 주식수익률(7.8%)은 「무위험수익률(4.8%) + 리스크프리미엄(3.0%)」으로 산출
 - － 자산배분은 주식 30%, 채권 70%
- 유지율은 실제 경험치보다 양호한 수준으로 가정
 - － 20년 경과 시점의 유지율은 월납 40%, 일시납 50%

- 변액연금보험 펀드의 투자성과는 확정적이지 않기 때문에 1만 번의 몬테 카를로 시뮬레이션을 실시함.
- 일시납과 월납 간 사업비 부과방식이 상이하므로 구분하여 분석함.
 - 일시납은 가입시점부터 일정 규모의 적립금이 존재하기 때문에 후취상품 개발이 용이함.
 - 반면, 월납은 적립금이 일정 수준을 넘어서는 데 일정 기간이 소요되기 때문에 완전 후취상품을 개발하는 것이 용이하지 않아 후취와 선취가 혼합된 하이브리드상품을 분석하기로 함.
- 현행 선취상품과 새로운 방식(월납: 하이브리드, 일시납: 후취)으로 설계된 상품 간 보험서비스 관련 사업비 총량은 동일하다고 가정함.
 - 현행 계약체결비용과 계약관리비용으로 부과되는 사업비의 20년 현가 총량과 월납의 하이브리드, 일시납의 후취 사업비 현가가 동일하도록 유지수수료 수준을 설정함.
 - 현가 계산을 위해 사용한 할인율은 생명보험회사들이 내재가치평가, 상품 개발 시 사용하는 수준(10%)으로 함.
- 보험회사는 현행 선취상품과 병행하여 월납 하이브리드상품 및 일시납 후취상품을 제공하고 계약자가 자신의 니즈에 부합하는 상품을 선택한다고 가정함.

〈표 V-6〉 사업비 총량에 대한 가정

구분	월납, 일시납 현행 선취(A)	월납 하이브리드(B)	일시납 후취(C)
사업비 항목	계약체결비용	계약체결비용	유지비
	계약관리비용	유지비	
사업비 현가 총량	-	A=B	A=C

■ 월납 계약에 대한 현행 선취상품과 하이브리드상품 간 사업비 구조와 구체적인 수준은 다음과 같음.

- 하이브리드상품에서는 스미토모생명의 변액연금보험상품을 준용하여 선취 수준을 보험료의 5% 수준으로 축소하고, 잔여 사업비는 적립금 대비 부과함.
- 하이브리드상품의 해지공제 수준에 따라 유지비 수준이 달라짐.
 - － 적립금 대비 6%(1차연도)~0%(6차연도) 부과 시 유지수수료는 적립금 대비 0.81% 수준으로 산출됨.
 - － 현행 미상각신계약비²⁸⁾ 수준으로 해지공제 적용 시 유지수수료는 0.65%로 낮아짐.

28) 보험회사가 보험계약의 인수와 관련하여 부과한 비용 즉, 예정신계약비 중 해지 시점 기준으로 아직 회수되지 않은 금액을 의미함.

〈표 V-7〉 시뮬레이션 분석을 위한 사업비 가정(월납)

현행 선취상품			하이브리드상품		
부과 방식	항목	수준	부과 방식	항목	수준
선취	계약 체결 비용	1~7년 : 보험료의 6.71% (매월 13,420원) 7~10년 : 보험료의 4.61% (매월 9,220원)	선취	판매 수수료	1~10년 : 보험료 5% (매월 10,000원)
선취	계약 관리 비용	1~15년 : 보험료의 5.3% (매월 10,600원) 15~20년 : 보험료의 1.5% (매월 3,000원)	후취	유지 수수료	적립금 대비 연간 0.81%(6%~0% 해지공제 적용) 적립금 대비 연간 0.65%(현행 수준과 해지공제 동일)
후취	보증 비용	최저연금적립금 : 매월 적립금의 0.054 (연 0.65%) 최저사망보험보증금 : 매월 0.004% (연 0.05%)	후취	보증 비용	최저연금적립금 : 매월 적립금의 0.054 (연 0.65%) 최저사망보험보증금 : 매월 적립금의 0.004 (연 0.05%)
후취	자산 운용 비용	적립금의 연 0.715%	후취	자산 운용 비용	적립금의 연 0.715%
해지공제		7년 이내 : 미상각신계약비 공제	해지공제		1안) 적립금 대비 6%~0% 2안) 현행과 동일 수준 부과

주: 월납 보험료 20만 원, 15년 납입을 가정함.

■ 일시납 계약에 대한 선취상품과 후취상품의 사업비 구조와 구체적인 수준은 다음과 같음.

○ 현행 선취상품은 계약체결비용으로 가입시점에서 일시납보험료의 5%를 차감하며, 이후 계약관리비용으로 매월 보험료의 1%(1~15차년)~0.03%(15~20차년)를 차감함.

－ 현행 선취하는 일시납 상품은 해지 시 해지공제를 차감하지 않음.

- 후취상품은 복미 변액연금보험 중 B-share를 준용하여 선취하는 판매수수료는 부과하지 않고 해지공제와 유지수수료를 부과한다고 가정함.
- － 적립금 대비 7차연도까지 해지공제(7%~0%)를 부과하며, 유지기간 내 내 적립금 대비 0.59%의 유지수수료를 부과함.

〈표 V-8〉 시뮬레이션 분석을 위한 사업비 가정(일시납)

선취방식			후취방식		
부과 방식	항목	수준	부과 방식	항목	수준
선취	계약 체결 비용	계약시점 : 보험료의 5%(250만 원)	후취	유지 및 관리비	적립금 대비 연간 0.59%
선취	계약 관리 비용	1~15년 : 보험료의 1% (매월 50만 원) 15~20년 : 보험료의 0.03% (매월 1만 5천원)			
후취	보증 비용	최저연금적립금 : 매월 적립금의 0.054% (연 0.65%) 최저사망보험보증금 : 매월 적립금의 0.004% (연 0.05%)	후취	보증 비용	최저연금적립금 : 매월 적립금의 0.054% (연 0.65%) 최저사망보험보증금 : 매월 적립금의 0.004% (연 0.05%)
후취	자산 운용 비용	적립금의 연 0.715%	후취	자산 운용 비용	적립금의 연 0.715%
해지공제		없음	해지공제		적립금 대비 7%~0%

주: 일시납 보험료 5천만 원을 가정함.

나) 시뮬레이션 결과: 누적 사업비 현가

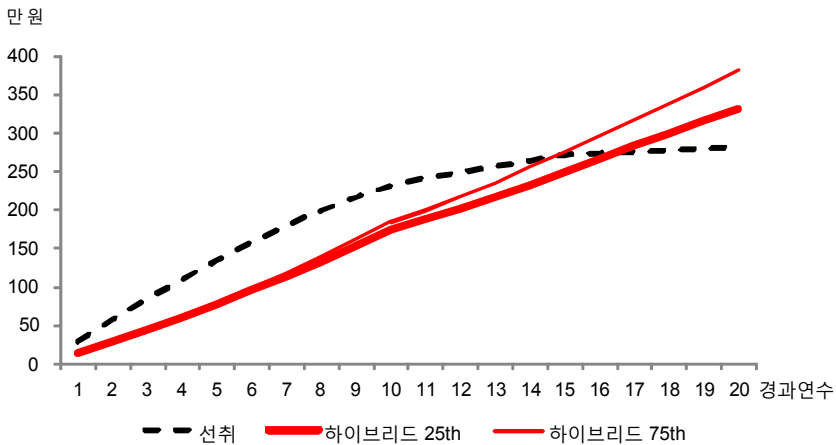
- 현행 선취상품은 보험료 기준으로 사업비를 부과하므로 사업비가 확정적으로 결정되나, 후취방식이 가미된 상품에서는 투자성과에 따라 사업비 규모가 달라짐.

- 계약자가 부담하는 사업비 규모는 투자성고가 반영된 적립금, 유지율 등 제 변수에 따라 변동될 수 있음.

■ 월납 계약의 누적 사업비 현가는 초기에는 선취상품이 높지만 기간 경과에 따라 점차 하이브리드상품 영역과 교차하게 됨.

- 15년 경과 후 선취상품의 누적 사업비 현가는 하이브리드상품의 75분위 값보다 낮아지며, 17년 경과 후에는 하이브리드상품 25분위 값보다도 낮아짐.

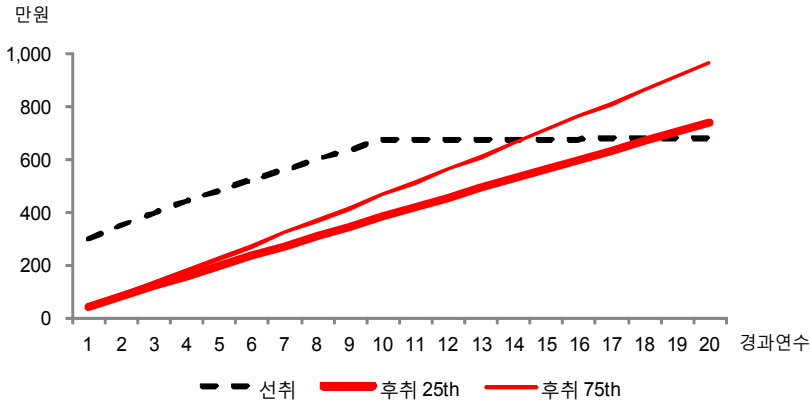
〈그림 V-4〉 누적 사업비 현가(월납, 선취 vs. 하이브리드)



■ 일시납 계약의 경우에도 초기에는 선취상품이 후취상품보다 더 많은 사업비를 부담하지만 적립금 증대에 따라 점차 후취상품의 사업비 부담이 더 커지는 모습을 보임.

- 15년 경과 후 선취상품의 누적 사업비 현가는 후취상품의 75분위 값보다 낮아지며, 19년 경과 후에는 후취상품의 25분위 값보다 낮아짐.

〈그림 V-5〉 누적 사업비 현재(일시납, 선취 vs. 후취)

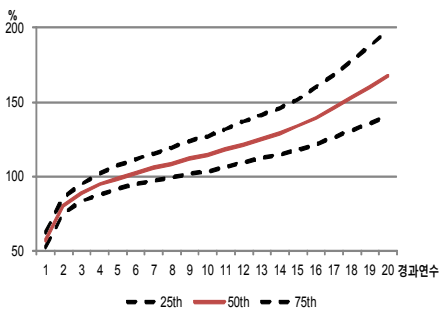


다) 환급률

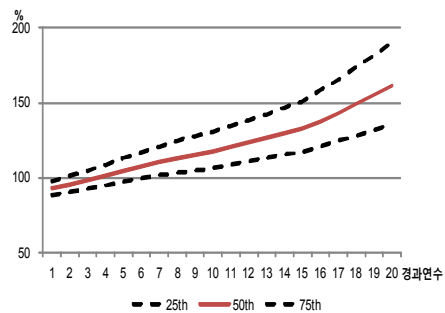
■ 월납 계약자가 초기 해지 시 수령하는 환급률 수준은 해지공제금액(1안 vs. 2안)에 큰 영향을 받는 것으로 나타남.

○ 해지공제에 대한 가정 1안에 따라 스미토모생명과 동일한 방식으로 적립금 대비 부과하면 하이브리드상품의 환급률 개선이 두드러짐.

〈그림 V-6〉 환급률1(월납, 현행)



〈그림 V-7〉 환급률1(월납, 하이브리드)

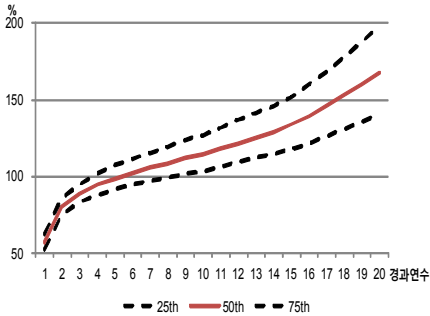


주: 1) 환급률 = (적립금 - 해지공제) / 납입보험료 총액 × 100
2) 해지공제는 현행 미상각신계약비임.

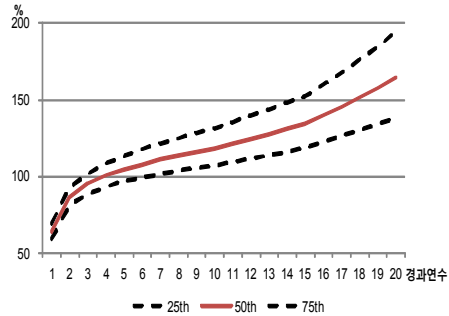
주: 1) 환급률 = (적립금 - 해지공제) / 납입보험료 총액 × 100
2) 해지공제는 적립금 대비 6%~0%임.

- 그러나 해지공제를 가정 2안에 따라 현행 선취상품과 동일한 수준(미상각 신계약비)으로 부과하면, 초기 환급률 개선이 크지 않음.

〈그림 V-8〉 환급률2(월납, 현행)



〈그림 V-9〉 환급률2(월납, 하이브리드)



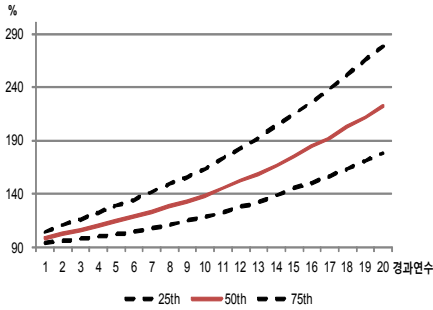
주: 1) 환급률 = (적립금 - 해지공제) / 납입보험료 총액 × 100
2) 해지공제는 현행 미상각신계약비임.

주: 1) 환급률 = (적립금 - 해지공제) / 납입보험료 총액 × 100
2) 해지공제는 현행 미상각신계약비임.

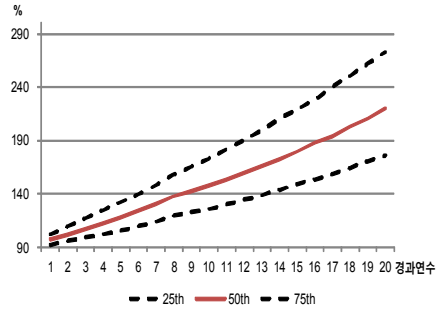
■ 일시납 후취상품의 환급률 역시 기간 경과에 따라 적립금이 증대되면서 사업비 부담도 늘어나는 구조이므로 선취에 비해 후취의 환급률이 하락하는 것으로 나타남.

- 초기에는 후취상품의 해지공제 차감으로 인해 선취상품에 비해 환급률이 낮은 것으로 나타나지만, 해지공제 기간이 종료된 후에는 후취상품의 환급률이 더 높아짐.
- 후취상품은 적립금 대비 사업비를 부과하므로 후기로 들어서면 선취상품에 비해 환급률이 낮아지는 것으로 나타남.

〈그림 V-10〉 환급률(일시납, 현행)



〈그림 V-11〉 환급률(일시납, 후취)



주: 1) 환급률 = (적립금 - 해지공제) / 납입보험료 총액 × 100
2) 해지공제 없음.

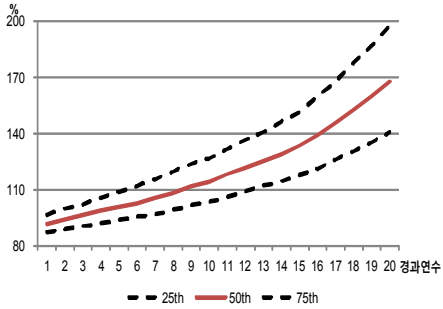
주: 1) 환급률 = (적립금 - 해지공제) / 납입보험료 총액 × 100
2) 해지공제 적립금 대비 7~0% 부과함.

라) 수익률

- 월납 계약 유지자의 수익률은 해지공제에는 영향을 받지 않기 때문에 현행 선취상품 대신 하이브리드상품을 선택하면 초기 수익률이 개선될 수 있음.
- 이는 선취로 차감되는 수수료 비중이 낮아짐(보험료 대비 12% → 5%)에 따라 초기 투입원금이 높아진 데 기인한 것임.

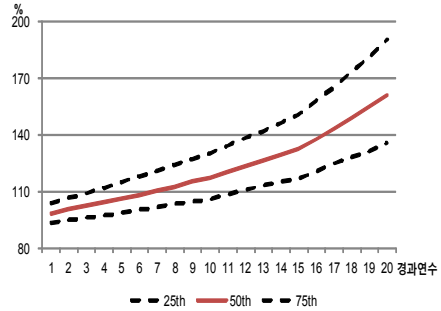
- 하이브리드상품은 적립금 대비 사업비를 부과하므로 적립금이 증대될수록 장기 유지자는 현행 선취상품보다 수익률이 더 낮아질 수 있음.
- 하이브리드상품을 선택한 계약자가 연금수령 시점인 20년 후(가입자 연령 60세)까지 유지할 경우, 현행 상품보다 더 작은 적립금을 기준으로 산출한 연금급여를 수령할 가능성도 존재함.
- 계약자의 실제 유지 기간에 따라 선취상품과 하이브리드상품 간 유불리가 달라질 수 있음.

〈그림 V-12〉 유지자의 수익률
(월납, 현행)



주: 수익률 = 적립금 / 납입보험료 총액 $\times 100$

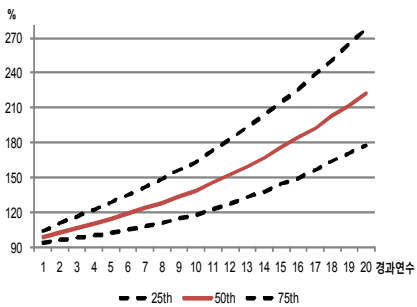
〈그림 V-13〉 유지자의 수익률
(월납, 하이브리드)



주: 수익률 = 적립금 / 납입보험료 총액 $\times 100$

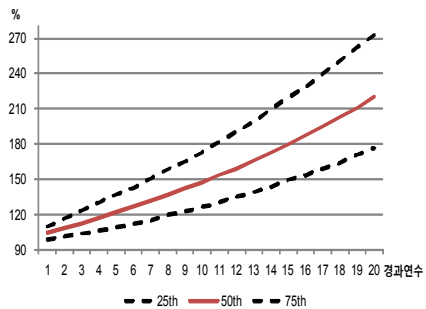
- 일시납 계약 유지자의 수익률 역시 초기에는 후취상품이 더 높지만, 기간 경과에 따라 적립금이 증대되면 후취상품의 환급률이 더 하락할 수 있음.

〈그림 V-14〉 수익률(일시납, 현행)



주: 수익률 = 적립금 / 납입보험료 총액 $\times 100$

〈그림 V-15〉 수익률(일시납, 후취)



주: 수익률 = 적립금 / 납입보험료 총액 $\times 100$

마) 분석 결과와 시사점

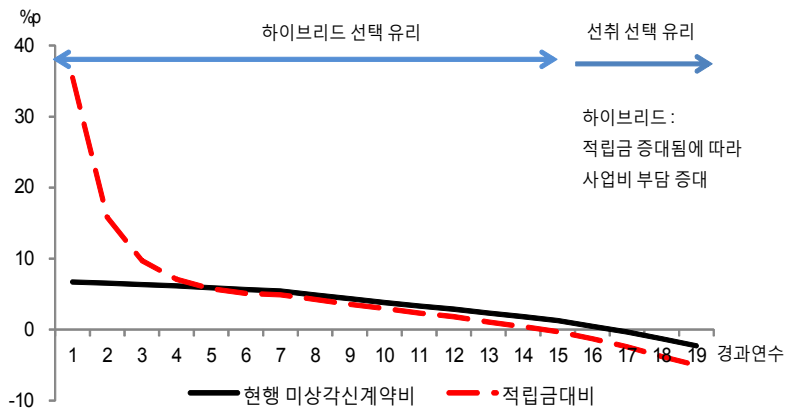
- 사업비 부과방식이 계약자에 미치는 영향은 납입방법, 유지기간, 투자수익률 등 여러 요인에 의존하므로 모든 계약자에게 절대적으로 유리한 방식이 존재한다고 보기 어려움(〈부록: 민감도 분석〉 참조).

- 시뮬레이션 분석 결과는 사업비 부과방식 간 상대적 영향을 살펴보기 위한 것으로 현실에서는 투자수익률, 해지공제, 사업비 수준 등에 따라 다양한 결과가 나타날 수 있음.
- 본고의 결과는 각 방식 간 일반적인 유형을 예시하기 위한 것으로 가정들의 조합에 따라 수많은 결과가 도출될 수 있으므로 절대적인 해석은 바람직하지 않음.

■ 현행 방식과 대안으로 예시한 방식 간 시뮬레이션 분포가 상당 부분 겹쳐져 나타나기 때문에 시각적 이해를 위해 중앙(50분위) 값을 기준으로 경과연수별 해지자의 환급률을 비교하기로 함.

- 월납의 경우 하이브리드상품 선택 시 적립금 대비 해지공제를 차감하면 초기 환급률 개선효과를 기대할 수 있음.
 - － 그러나 월납 하이브리드상품이라 하더라도 해지공제를 현행과 같이 미상각신계약비 수준으로 차감하면 환급률 개선효과가 크지 않음.

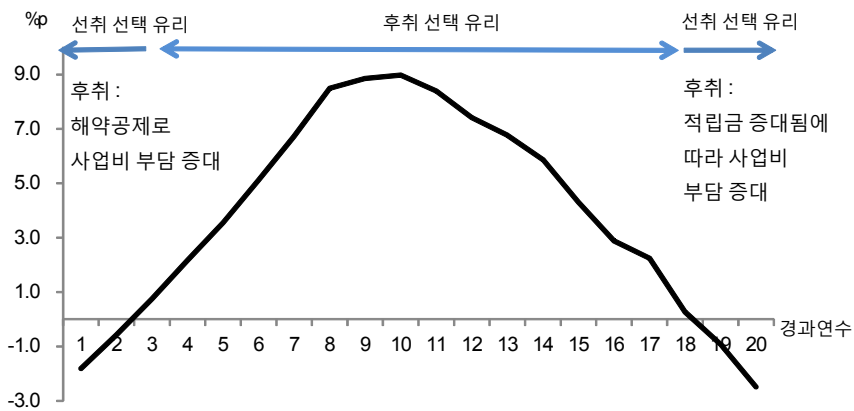
〈그림 V-16〉 환급률 격차(월납 중앙값, 하이브리드-현행 선취)



주: 환급률 격차 = 하이브리드상품의 환급률 - 현행 선취상품의 환급률

- 일시납의 경우 후취상품은 조기 해지 시 해지공제를 부담하므로 현행 선취상품보다 환급률이 더 낮아질 수 있으며, 후기에는 적립금 증대에 따른 사업비 부담으로 환급률이 낮아질 수 있음.
- 초기와 후기를 제외한 기간에는 후취상품의 환급률이 선취상품에 비해 더 높아질 수 있음.

〈그림 V-17〉 환급률 격차(일시납 중앙값, 후취-현행 선취)



주: 환급률 격차 = 하이브리드상품의 환급률 - 현행 선취상품의 환급률

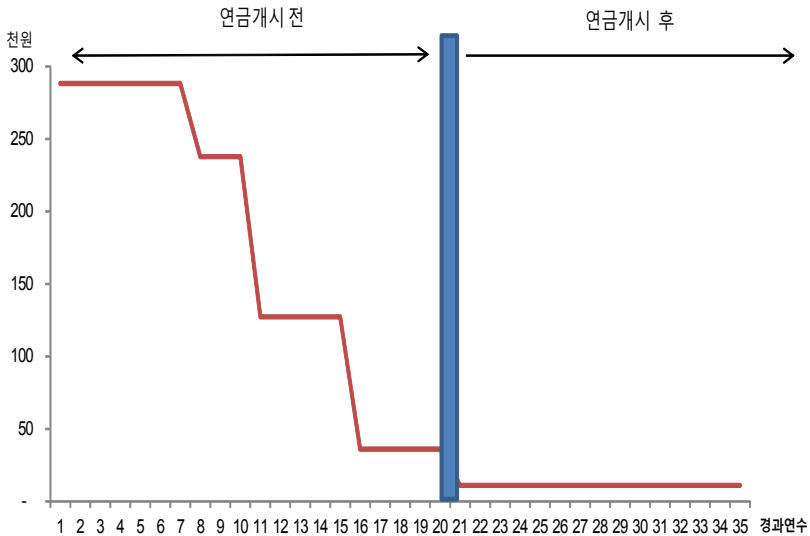
- 보험회사는 소비자의 다양한 리스크 회피도와 주관적인 할인율을 고려하여 현행 선취상품과 병행하여 후취상품을 제공할 필요가 있음.
- 행동재무론의 실증분석 결과에 의하면, 개인들의 행동은 합리적이지 않고 근시안적이어서 초기에 발생하는 손실에 대해서는 과대평가하고 먼 장래의 이익에 대해서는 과소평가하는 경향이 있다고 함.
- 초기 사업비 부담을 회피하고자 하는 소비자의 니즈를 충족시키기 위해서는 후취방식이 가미된 상품을 제공하는 것이 바람직함.
- 해지공제를 낮게 설정하고, 유지수수료를 높게 부과하는 하이브리드상품의 공급을 통해 초기 해지자의 낮은 환급금에 대한 불만을 감소시킬 수 있을 것임.

- 초기 수익률이 제고되면 낮은 초기 수익률에 기인한 해지자가 감소하여 유지율 제고를 기대할 수도 있음.

2) 보험회사의 손익 측면 검토 필요

- 후취방식이 가미된 변액연금보험상품은 계약자의 선택 폭을 확대한다는 측면뿐만 아니라 보험회사의 손익 측면에서도 검토할 필요가 있음.
 - 현행 연금보험의 사업비 부과 구조는 보험료가 납입되는 초기집중방식이어서 연금전환 후 확보할 수 있는 사업비 규모가 크게 낮아짐.
 - 연금전환 후 보험회사의 손익 및 재무건전성을 충족시키기 위해서는 적립금에 비례하는 사업비 부과방식을 검토할 필요가 있음.

〈그림 V-18〉 우리나라 변액연금보험상품의 사업비 부과 구조



주: 1) 월납보험료 20만 원, 40세 남자 가정함.

2) 사업비는 연금개시 전 계약체결 및 계약관리비용, 연금개시 후 관리비용 기준임.

3) 시행 상의 고려사항

가) 보험회사

- 보험회사가 현행 선취와 사업비 부과방식이 크게 다른 하이브리드상품과 후취 상품을 제공하기 위해서는 관련 경영 인프라를 구축해야 함.
 - 후취상품은 해지공제와 유지수수료를 통해 전 계약 기간에 걸쳐 사업비를 확보하는 구조이므로 경험 데이터 집적 및 분석이 필수적이며, 특히 유지율과 투자수익률을 반영한 가격책정 능력이 중요함.
 - 보험회사의 안정적인 경영을 위해서는 계약의 장기 유지를 유도하는 전략이 필요함.

- 보험회사는 후취상품 제공과 함께 비용 절감을 통해 변액연금보험상품의 수익률을 제고시키려는 적극적인 노력이 필요함.
 - 저출산·고령화·저성장 환경에서는 소비자의 가격민감도가 높아져 전 금융권에 사업비 인하 압력이 가해질 것이므로 이에 대한 대응이 필요함.
 - 변액연금보험상품의 장기 수익률을 저하시키는 각종 비용을 절감할 수 있는 방안을 강구해야 함.
 - － 펀드 운용수수료, 보증 관련 헤징 비용을 낮추기 위해서는 인덱스 펀드를 활용하는 방안을 모색할 수 있음.

- 변액연금보험과 같은 투자형상품은 다른 상품(예: 펀드, 저축성보험)에 비해 상대적으로 더 높은 비용을 부담하므로 상품경쟁력 차원에서 소비자의 사업비 부담을 줄이고 투명성을 높이려는 노력이 필요함.
 - 네덜란드 보험회사의 투자형상품 수입보험료 규모는 2006년 8억 유로에 달했으나 금융위기로 수익률이 낮아짐에 따라 2010년에는 1.1억 유로로 급감하였음(Eves 2012).

- 계약자는 투자성과가 양호할 경우 보험료의 6~10%에 달하는 수수료를 감내하였으나 투자성과가 악화되면 높은 사업비 부담으로 실제 수익률이 낮아진다고 인식하게 됨.
- 이러한 과정에서 보험회사에서 판매하는 투자형상품의 비용 구조에 대한 투명성 논란이 야기되고 보험산업에 대한 신뢰가 낮아짐.

나) 보험감독

- 보험회사가 다양한 후취상품을 개발하기 위해서는 계리 및 회계제도 측면에서의 보완도 필요함.
 - 현행 보험감독규정은 사업비 선취방식을 전제로 작성된 것이기 때문에 후취방식의 상품개발을 위해서는 관련 규정을 후취상품에 부합하도록 개정·보완해야 할 것임.
 - 주요 제도는 예정사업비 한도, 준비금적립 및 해약환급금, 상품 및 사업비 설계 등임.
- 후취상품을 제공하는 보험회사의 재무적 부담을 완화시켜 주기 위해서는 일시납을 포함한 모든 후취상품에 대해 신계약비 이연을 허용하고 전 보험기간에 걸쳐 상각을 허용해야 함.
 - 사업비를 초기에 확보하는 선취상품과 달리 유지 기간 동안 확보하는 후취상품에서는 보험회사 재원으로 모집수당을 선지급해야 하므로 초기에는 상당한 자금의 투입이 필요함.
 - 모집수당으로 선지급한 비용을 초기에 모두 인식하게 되면 보험회사의 손익에 부담이 될 수 있으므로 수익과 비용의 합리적 대응을 전제로 지출한 비용의 이연 처리를 허용함.
- 감독 및 정책당국에서는 후취상품의 도입은 보험회사 자율에 맡기되 유지수

수료 한도, 해지공제 한도 및 해지공제 최대 적용 기간 등 소비자 보호와 관련된 규제는 검토할 필요가 있음.

- 해지공제와 유지수수료는 유지자와 해지자 간 과도한 불공평이 발생하지 않도록 가이드라인을 제시함.

2. 보증기능의 강화

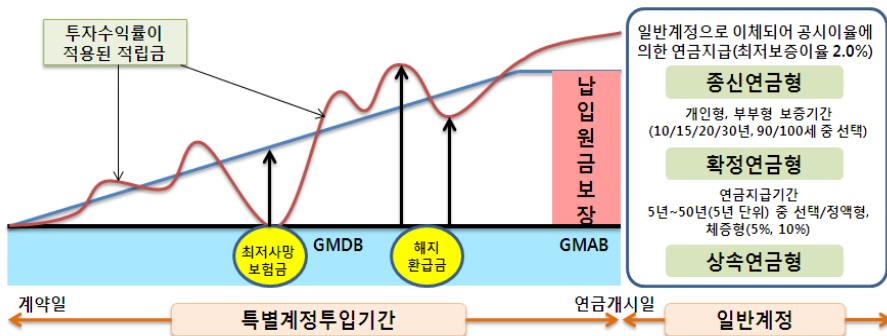
가. 보증 제공 현황

■ 현재 국내에서 판매되고 있는 대부분의 변액연금보험상품은 연금전환 시점이 도래하면 적립금이 일반계정으로 이체되어 금리연동형 방식으로 연금급여를 수령하도록 설계됨.

- 계약자는 일반계정의 종신연금형, 확정연금형, 상속형 중 1가지 이상을 선택해서 연금급여를 수령하게 됨.

- 금리연동형으로 연금급여를 수령하면 최저보증이율(예: 2%)이 존재하므로 하방리스크는 제어할 수 있으나 초과수익 기회는 향유할 수 없음.

〈그림 V-19〉 현행 국내 변액연금보험상품 구조



자료: 생명보험회사 변액연금보험 가입설계서.

- 현재 국내 보험회사들은 최저사망보험금과 최저연금적립금 중심으로 보증 서비스를 제공하고 있어 실적배당형 종신소득 관련 보증을 추가할 필요가 있음.
- 대부분의 보증이 연금개시 전 적립기간 중심으로 공급되고 있으므로 보증의 제공 범위를 연금개시 후 지급(인출)기간으로 확대해야 할 것임.
- 최근 들어 일부 외국사를 중심으로 제한된 범위 내에서 지급기간에 대한 최저보증 기능²⁹⁾을 제공하고 있음(이경희 2012a).
 - 외국사 A가 출시한 변액즉시연금상품은 가입 후 초기 10년 동안에는 일시납보험료의 4~8%를 지급함으로써 현행 금리연동형 즉시연금에 비해 더 높은 연금급여를 지급할 수 있음.
 - 가입 후 10년이 경과하면 최저보증된 적립금을 일반계정으로 전환하여 금리연동형 방식으로 연금급여를 지급함.

〈표 V-9〉 국내 보험회사의 변액연금보험 최저보증 공급 현황

생애 국면	보증	보증 유형	현황
적립기간	사망보험금 연금적립금	GMDB GMAB	• 모든 변액연금보험상품에서 제공
지급(인출) 기간	투자 성과와 상관없이 최저소득 제공	GMWB GLWB	• 2개사가 초기 10년 동안 제공 • 제공하지 않음

주: 2012년 5월 기준 보험회사 상품공시 자료를 기준으로 작성함.

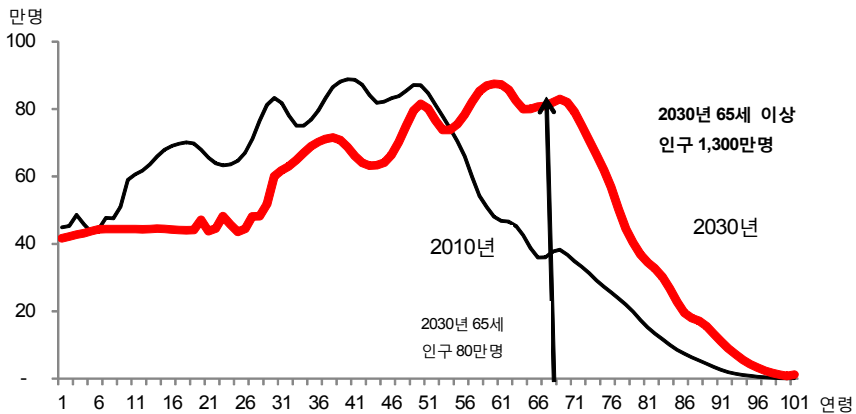
나. 보증 제공의 문제점

- 우리나라는 국민연금과 퇴직연금이 불충분한 상태에서 고령화가 급진전되고 있으므로 변액연금보험이 실적배당형상품으로서 타 투자상품에 비해 효용성을 갖기 위해서는 연금소득에 대한 다양한 보증 기능이 필요함.

29) GMWB(Guaranteed Minimum Withdrawal Benefit)라고 볼 수 있음.

- 고령화 현상이 급진전되어 2030년경에는 65세 이상 인구 규모가 1,300만 명에 달해 자산축적뿐만 아니라 보유자산을 연금소득으로 전환시키려는 니즈가 크게 높아질 것임.

〈그림 V-20〉 연령별 인구 추이(2010 vs. 2030)

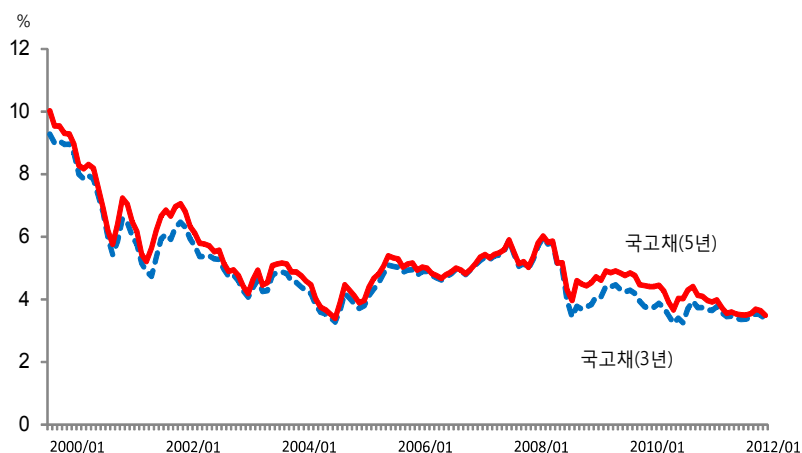


자료: 통계청.

- 고령화와 함께 저금리 현상이 장기간 지속될 경우 채권금리에 연동하는 전통적인 연금상품에 대한 수요는 축소될 수 있음.
 - 우리나라는 2000년대 들어 저금리 국면으로 진입하였으며, 2011년 5월 이후에는 국고채 3년물과 5년물 수익률 모두 3%대로 하락하였음.
 - 금리는 낮아진 반면, 물가상승률은 3%대 수준³⁰⁾으로 높아져 실질금리가 0%대로 낮아짐.

30) 통계청 소비자물가지수에 의하면 2002~2011년 평균 상승률은 3.2%이며, 글로벌 금융 위기 이후(2008~2011년) 평균 수준은 3.6%임.

〈그림 V-21〉 국고채 금리 추이



자료: 한국은행.

- 2000년대 후반 들어 영국, 독일 등 유럽의 보험회사들도 고령화·저금리 시대에 대한 대응으로 종신소득흐름에 초점을 둔 변액연금보험상품을 출시하였음.
 - 영국과 독일에서 각각 MetLife와 AXA가 안전한 노후소득을 확보하고자 하는 소비자의 니즈를 충족시키기 위해 보증이 부가된 변액연금보험상품을 공급하기 시작함.
- 소비자 니즈뿐만 아니라 보험회사 측면에서도 저금리에 대응하여 경쟁력 있는 가격을 제시하기 위해서는 위험자본을 최소화할 수 있는 변액연금보험상품을 제공할 필요가 있음.
 - 현행 위험기준 자기자본제도(RBC)에서는 변액연금보험상품에 대해 최저보증 관련 시장위험과 운영위험에 대한 필요자본만 요구함.
 - 따라서 보험회사는 전통형 연금상품에 비해 변액연금보험상품 제공 시 요구자본에 대한 부담을 경감할 수 있음.

- 보험회사가 변액연금보험상품 분야의 경쟁력을 제고시키기 위해서는 투자와 관련한 하방리스크 관리뿐만 아니라 장수리스크 관리 기능도 갖추어야 함.
 - 우리나라는 국민연금제도를 통한 소득대체율이 지속적으로 낮아지고 있고, 퇴직연금제도에서도 연금급여를 제공하지 않기 때문에 개인 차원의 장수리스크 관리 필요성 크게 높아질 것임.³¹⁾
 - 타 업권의 경쟁상품이라고 볼 수 있는 월지급식 펀드는 분배금을 통해 정기적인 소득흐름은 창출할 수 있으나 시장침체가 지속될 경우 장수리스크에 노출될 수 있음.

다. 개선방안

1) 종신소득 보증 옵션 추가

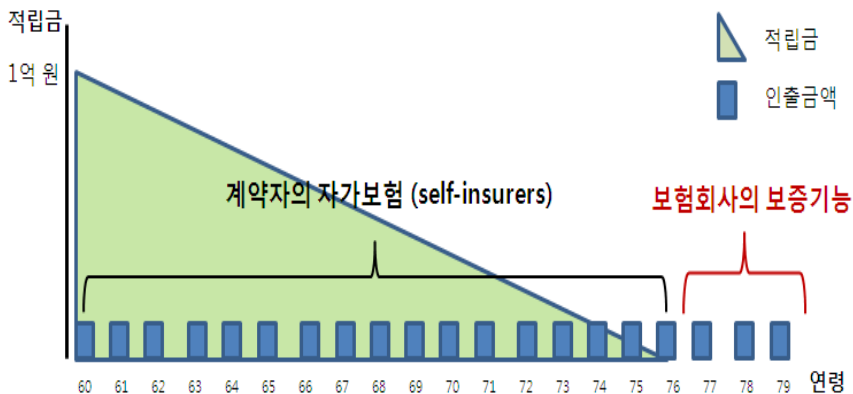
- 변액연금보험 계약자가 연금전환 후에도 초과수익을 향유하면서 종신소득을 보장받기 위해서는 보험회사로부터 최저종신중도인출금보증(GLWB: Guaranteed Lifetime Withdrawal Benefit) 옵션을 구입할 수 있어야 함.
 - GLWB는 연금개시 후 종신 동안 약정된 연금급여를 보증하는 것으로 2003년 미국에서 처음으로 출시됨.
- 계약자가 GLWB 옵션을 구입하면 적립금을 연금으로 전환한 후에도 실적배당형 운용을 통해 초과수익을 향유할 수 있음.
 - 투자실적이 부진하여 적립금이 소진되더라도 계약자가 생존해 있는 한 보

31) 한국거래소 자료에 의하면, 60세 이상 고령 주식투자자는 2010년 말 78만 3천명으로 2005년 53만 6천명에 비해 46% 증가하였다고 함. 이들이 보유한 주식의 시가총액은 94조 7천억 원으로 전체 개인투자자가 보유한 시가총액의 1/3에 달함. 고령화로 노후생활 기간이 늘어나면서 더 많은 자금이 필요해짐에 따라 더 높은 리스크를 추구하는 투자를 하게 되고 이로 인해 개인들에게 노출된 투자 리스크와 장수 리스크가 높아지고 있음(동아일보 2012. 4. 2).

증금액을 인출할 수 있어 장수리스크를 관리할 수 있음(〈그림 VI-21〉 참조).

- 계약자는 부분 인출 · 중도 해지 · 사망 시 잔여 적립금 상속 등 유연성을 향유하면서 종신소득을 확보할 수 있어 타 금융권 상품(예: 월지급식 펀드)과 금리연동형 방식으로 연금급여를 지급하는 현행 변액연금보험상품에 비해 선호도가 높아질 수 있음.
- GLWB는 최저소득보증(GMIB: Guaranteed Minimum Income Benefit) 특약과 달리 연금전환이 의무사항이 아니어서 자산에 대한 통제력과 인출 측면에서 유연성이 높음.

〈그림 V-22〉 GLWB 옵션 도해



자료: Turer, Stephen(August 4, 2011), "Annuity Risk Management", Lincoln Financial Group, 수정 작성함.

- 미국 변액연금보험 성장의 주요 요인은 주식시장 호황과 경쟁상품인 펀드에서는 제공하지 않는 종신소득보장 기능임.
 - 은퇴 후 기대여명 증대, 저금리 등으로 인해 계약자의 60% 이상이 종신소득보증 옵션을 선택함.
 - 일정 기간 소득을 보장하는 GMWB 옵션까지 포함하면 2010년 기준 소득보증 관련 옵션 선택 비율이 67%에 달함.

〈표 V-10〉 미국 변액연금보험상품의 소득보증 관련 옵션 선택

(단위: %)

구분	GLWB	GMWB	GLWB+ GMWB	GMB	Hybrid GLB	전체
2007	42.5	7.8	50.3	21.8	2.3	74.3
2008	52.8	3.8	56.5	22.5	2.0	81.0
2009	61.8	2.5	64.3	21.5	-	86.0
2010	64.5	2.5	67.0	17.0	-	84.3

주: GLB=Guaranteed Living Benefit.

자료: LIMRA(2011), Fact Book on Retirement Income.

■ 변액연금보험상품의 건당 평균 보험료 규모는 9만 4천 달러, 가입자의 평균 연령은 62세에 달해 근로기간 중 축적된 자산을 연금소득으로 전환시키고자 하는 니즈가 존재함.

- 주로 퇴직연금 IRA 계좌의 적립금을 활용하여 일시납 변액연금보험을 구입하는 것이 일반적임(세제적격 IRA 65% vs. 세제비적격 35%).
- 판매채널은 투자형상품의 특성상 전속보다는 비전속 비중이 더 높음.

<표 V-11> 미국 GLWB 가입자 특징

(단위: %, \$)

구분		2009년 이전 가입	2009년 가입	전체	평균 보험료 (2009년 가입 계약)
연령	50세 이하	7	11	8	63,811
	50~54세	9	15	11	79,745
	55~59세	16	21	18	94,756
	60~64세	23	24	23	104,119
	65~69세	20	15	18	103,325
	70~74세	12	8	11	101,384
	75~79세	8	4	7	106,061
	80세 이상	5	2	4	114,214
	평균연령	63세	60세	62세	-
성	남자	50	51	50	102,769
	여자	50	49	50	85,080
시장 유형	세제적격(IRA)	62	70	65	91,338
	세제비적격	38	30	35	100,648
	전속	21	19	20	86,314
판매 채널	독립	46	50	47	94,077
	통신	17	20	18	102,928
	은행	16	11	15	95,587

자료: LIMRA(2011), Fact Book on Retirement Income.

■ 미국 보험회사가 제공하는 GLWB 특약은 상품별 · 회사별로 다양하게 설계되며 인출 수준은 3.5~9.5% 사이에서 결정됨(상세한 내용은 <부록> 참조).

○ 최저인출의 기준이 되는 연금기준적립금은 기납입보험료와 보너스를 합산한 금액에서 중도인출과 해지공제를 차감한 금액으로 결정됨.

－ 일부 보험회사는 GLWB 금액을 인출하지 않거나 부분 해지 · 전부 해지 하지 않으면 계약자에게 보너스를 지급함.

－ 보너스는 사전에 설정된 보너스기준금액(bonus base)의 일정 수준이며, 추가 납입 시 이에 비례하여 높아지고, 초과 인출하면 이에 비례하여 낮아짐.

- 사전에 설정하는 최저인출수준은 인출기간(예상 사망연령)과 연관되어 있기 때문에 연령계층이 높아질수록 인출수준도 높아짐.
 - 연금수급자가 2명인 연생 계약을 체결하면 연금수급자가 1명인 단생 계약보다 인출기간이 길어지므로 인출수준도 0.5~1%p 낮아짐.
- 일부 보험회사는 계약 후 GLWB 옵션을 행사하기 위한 대기기간(예: 1년, 10년) 조항을 두기도 함.
 - 보험회사의 손익관리를 위해 일정 연령 도달 후(예: 50세, 60세) 옵션 행사를 허용하는 보험회사도 있음.

2) 시행 상의 고려사항

- 보험회사가 증대되는 보증 수요를 충족시키기 위해서는 리스크관리능력을 강화시켜야 하나 종신소득 보증은 사망률과 투자 관련 리스크에 모두 노출되어 있어 리스크를 관리하는 것이 용이하지 않음.
 - 미국 Hartford사는 미국과 일본 시장에서 GLWB 옵션 제공에 힘입어 급속한 성장세를 기록하였으나, 2008년 금융위기 시 보증 리스크관리 실패로 변액연금보험 부문의 사업 중단을 결정함(이경희 2012b).
 - 상품개발단계에서 예측하기 어려운 계약자행동 리스크도 존재하므로 보험회사는 GLWB 옵션에 대한 전체적인 이해가 필요함.
- 국내 보험회사가 단기간 내에 GLWB 보증 능력을 확충하는 것이 어렵다면 우선적으로 일정기간 동안 소득을 보증하는 옵션(GMWB)을 먼저 제공하고 점차 종신소득 보증으로 확대하는 전략도 바람직할 것임.
 - 소득인출 옵션의 보증기간을 초기에는 10년, 20년으로 설정하고, 이런 유형의 보증에 대한 보험회사의 경험이 축적되면 점차 종신으로 확대하도록 함.

■ 보증 기능 강화 및 다양화와 함께 보험회사는 소비자가 자신의 니즈에 부합하는 옵션을 선택할 수 있도록 유도하는 것이 바람직함.

○ 현재 보험회사는 모든 변액연금보험 계약자가 예외 없이 보증 서비스(GMDB, GMAB)를 구입하도록 최저보증 기능이 내재된 상품을 설계하고 있음.³²⁾

○ 소비자의 선택권 존중, 수익률 개선 측면에서 보증 서비스를 옵션으로 제시하고 계약자가 선택하도록 하는 방안이 검토되어야 할 것임.

○ 만약 계약자가 최저연금적립금 보증에 대한 니즈가 낮다면 보증수수료를 부담하지 않는 만큼 수익률을 더 제고할 수 있을 것임.

– GMAB는 은퇴가 임박한 시점에 가입하여 적립기간이 10년 정도인 계약자에게는 긍정적인 효과가 클 것임.

– 그러나 적립기간이 30년에 달할 수 있는 20~30대 계약자에게는 수수료 부담(연 0.5~0.7%)이 누적 수익률에 미치는 영향이 크기 때문에 보증의 비용과 편익에 대한 분석이 필요함.

– 현행 월납 변액연금보험 계약자가 GMAB를 구입하지 않을 경우 20년 후 환급금(투자수익률 6% 가정)이 10% 이상 증대할 수 있음.

○ 모든 계약자가 GMAB를 선택하는 것 보다는 GMAB가 꼭 필요한 계약자만 선택할 수 있도록 옵션으로 제시하는 것이 바람직함.

■ 변액연금보험의 투자수익률을 제고시키기 위해 투자수익률이 일정 수준을 초과할 경우 초과분에 대해서는 보험회사와 계약자 간 투자성과를 공유하는 방안도 검토할 수 있을 것임.

○ 현재 투자수익률은 자산운용수수료와 보증수수료를 통해 간접적으로 보험회사 수익에 영향을 미침.

32) 보험업감독업무시행세칙 [별표 18]에서는 보험상품 심사기준으로 “변액보험 및 금리연동형보험의 경우 최저보장한도의 미실정”을 두고 있음. 이러한 기준에 따라 모든 보험회사가 변액연금보험의 최저보증 기능을 제공하고 있는 것으로 이해됨.

- 만약 일정 수준(예 : 8%)을 초과하는 투자수익률에 대해서는 이익을 보험 회사와 계약자 간 공유한다면 자산운용 측면에서 보험회사의 인센티브로 작용할 수 있을 것임.
- 일본 스미토모생명은 투자수익률이 1.5%를 초과하면, 초과수익 1%당 0.05%에 해당하는 수익을 회사로 귀속시킴.

3. 목표시장 설정 및 판매채널 운용

가. 목표시장 설정

- 변액연금보험상품의 특징은 “위험보장, 투자, 과세혜택”으로 집약될 수 있음.
 - 적립기간 중 최저사망보험금, 연금전환 시점의 최저연금적립금 수령이 가능하며, 연금전환 후에는 종신소득을 수령할 수 있으므로 투자리스크, 사망리스크 및 장수리스크를 관리할 수 있음.
 - 최저보증서비스로 하방리스크를 제어하면서 보험료를 주식, 채권, 기타 금융(실물)상품에 투자하여 초과수익을 기대할 수 있음.
 - 가입 후 10년 이상 유지 시 보험차익(생존 기간 중 수령 보험금-보험료)에 대해 비과세혜택을 향유할 수 있음.
- 보험회사가 변액연금보험상품의 가치를 극대화하기 위해서는 상품 특성에 적합한 목표시장을 설정하고 동 시장에 집중해야 함.
 - 목표시장을 “노후 대비 자산형성 및 연금급여 수령”을 목적으로 하는 고객으로 설정함.
 - 특히, 자산운용의 초과성과를 추구하면서 보장의 가치를 인식하는 고객이 적합함.
 - 2000년대 중반 일본에서도 하방리스크를 제어하면서 초과수익 기회를

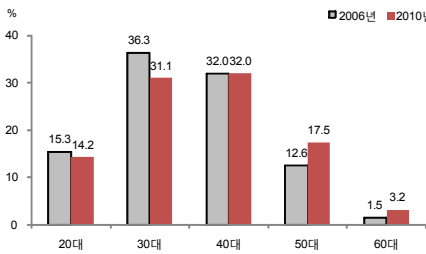
갖고자 하는 계층을 대상으로 변액연금보험상품을 판매하였음.

- 단기 투자 목적의 소비자는 변액연금보험상품의 특성에 부합되지 않으므로 목표시장에서 배제되어야 함.

■ 변액연금보험 계약자의 특성 분석 결과, 일정 규모 이상의 자산을 보유한 은퇴 임박 계층의 일시납 시장을 확대할 필요가 있음.

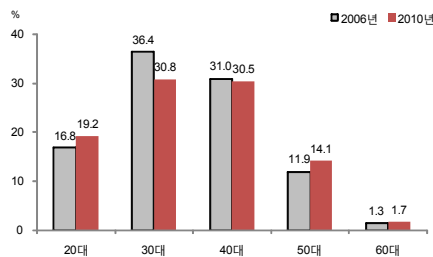
- 2010년 기준 변액연금보험 계약자 중 20.7%가 50대 이상(50대 17.5%, 60대 3.2%)이며 2006년 이후 그 비중이 증가하고 있음.
 - 2006~2010년 보유계약자 중 50대 이상 비중은 6.6%p(50대 4.9%p, 60대 1.7%p) 상승한 반면, 20대와 30대 비중은 각각 1.1%p, 5.2%p 하락함.
 - 신규 계약자도 20~40대 비중(2006 : 84.2% → 2010 : 80.5%)은 감소한 반면, 50대 이상 비중(2006 : 13.2% → 2010 : 15.8%)은 증가하였음.

〈그림 V-23〉 연령계층별 변액연금보험 분포(보유계약)



자료: 보험개발원

〈그림 V-24〉 연령계층별 변액연금보험 분포(신계약)

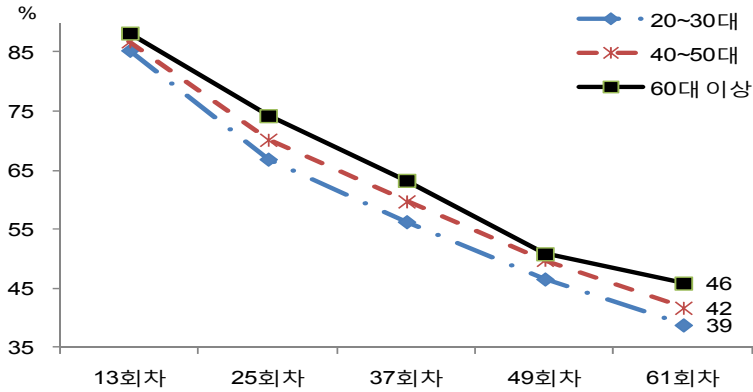


자료: 보험개발원

■ 연령계층이 높아질수록 유지율도 양호한 것으로 나타나 노후소득에 대한 직접적인 니즈가 존재하는 은퇴 임박 또는 은퇴 계층을 목표고객으로 설정하는 것이 바람직함.

- 61회차 유지율은 60대 이상 계층이 46%인데 비해 40~50대 계층 42%, 20~30대 39% 수준임.

〈그림 V-25〉 연령계층별 변액연금보험 유지율(2010)



자료: 보험개발원.

■ 현행 우리나라의 변액연금보험 시장은 월납 중심으로 형성되어 있어 일시납 시장의 동반 성장이 필요함.

○ FY2010 연납화 초회보험료 기준 월납의 비중이 95.9%에 달하는 반면 일시납 비중은 4.1%에 불과함.

〈표 V-12〉 변액연금보험 초회보험료 비중(FY2010, 월납 vs. 일시납)

(단위: 억 원, %)

연납화 초회보험료			비중		
월납	일시납	합계	월납	일시납	합계
31,997	1,354	33,351	95.9	4.1	100.0

주: 연납화 보험료 산출 기준은 월납보험료×12, 일시납보험료/10

자료: 보험회사 업무보고서 자료를 이용하여 산출함.

○ 소비자의 유연성 측면에서 볼 때 계약유지에 대한 부담이 큰 월납보다 여유자금이 생기는 시점에서 일시납상품을 수시 구매하는 방식이 더 바람직할 것임.

－ 현재 월납으로 변액연금보험에 가입하고 있는 계약자가 납부하는 월 보험료 규모는 36만 1천원으로 연간 기준으로 환산하면 433만 원에 달함.³³⁾

－ 현재 대부분의 보험회사에서 일시납상품의 최저 보험료 규모를 500만

원으로 책정하고 있으므로 월납 계약 중 일부는 일시납 계약으로 전환될 수 있을 것임.

- 일시납 계약은 월납 계약에서 우려되는 보험료 미납으로 인한 해지(완전 실효)가 감소할 수 있어 유지율 제고를 기대할 수 있음.
- 50대 이상 계층은 노후소득에 대한 니즈가 높고 이에 충족할 수 있는 재원을 갖고 있어 일시납 시장에 적합함.

나. 판매채널 운용

■ 보험회사는 변액연금보험상품에 대한 목표시장을 설정한 후 이에 적합한 판매채널을 구축하여 상품-고객-채널 매칭 전략을 구사해야 함.

- 변액연금보험은 금융전문가로 양성된 전문채널에 적합하므로 종합적인 금융컨설팅서비스를 제공할 수 있는 채널을 확보해야 함.
 - 보험·금융·세무·부동산 등 종합적인 금융컨설팅을 제공할 수 있는 역량을 가진 채널의 확보 및 양성이 중요함.
 - 특히, 투자상품에 익숙한 은행 프라이빗 뱅커, 증권사 채널의 활용을 검토할 필요가 있음(박현문 2011).

■ 변액연금보험상품에 부합하는 전문채널 네트워크를 구축하기 위해서는 보험회사 내부적으로 판매채널을 교육하고 관리할 수 있는 전담조직(wholesaler)을 갖추어야 함.

- 전속 및 독립 판매채널의 윤리성·전문성 유지를 위해 보험회사 차원의 지속적인 교육과 관리가 필요함.
- 변액연금보험을 판매하는 채널은 높은 윤리성을 갖고 적합성 원칙을 철저히 준수해야 함.

33) 특정 독립대리점(GA)의 2012년 1~4월 실적 자료를 근거로 한 것임.

- 순자산 규모, 소득, 투자 목적, 투자 기간, 위험수용 성향, 유동성 니즈, 과세 적용 측면에 대한 진단 후 변액연금보험 가입이 필요한 소비자에게만 권유하도록 함.

■ 변액연금보험의 판매 프로세스를 상품 판매 자체보다 소비자 만족에 두기 위해서는 가입 후에도 지속적인 서비스 제공이 필요함.

- 변액연금보험상품은 추가 납입, 중도 인출, 펀드 변경, 펀드자동재배분 등 다른 저축성보험에 비해 다양한 기능이 존재하므로 시의적절한 관리를 통해 소비자의 효용을 높이도록 함.

■ 보험회사는 판매채널이 지속적인 서비스를 제공할 수 있도록 보상 체계를 고안해야 할 것임.

- 판매채널에 대한 수수료 지급방식은 보험회사 재량이나 사업비를 후취하는 투자형상품 제공 시 나누어 지급하는 방식 활용이 바람직할 것임.
- 주기적으로 적립금 또는 유지율을 기준으로 수수료를 지급함으로써 보험 회사-판매채널-소비자 간 윈-윈 구조를 정착시킴.

〈표 V-13〉 변액연금보험 후취상품의 사업비 집행 사례

구분			일시납	분할(월)납
예 정 사 업 비	판매 수수료	수준	-	보험료의 400%
		부과시점	-	보험료 납입기간
	해지 공제	수준	적립금의 7~0%	적립금의 6~0% (또는 미상각신계약비)
		부과시점	1~7차연도	1~6차연도
	유지 수수료	수준	적립금의 0.59%	적립금의 0.81% (또는 보험료의 3~6%)
		부과기간	유지 기간 동안	판매수수료 부과 종료 후
실 제 사 업 비	판매 수수료	수준	일시납보험료의 3~6%	월납보험료의 20~30%
		부과기간	가입시점	초기 2년
	유지 수수료	수준	적립금의 0.5%	보험료의 3~6%
		부과기간	유지 기간 동안	판매수수료 부과 종료 후

주: 유럽과 북미 보험회사 사례를 참고하여 임의로 작성한 것임.

- 변액연금보험은 타 상품에 비해 법규준수리스크(compliance risk)가 높은 상품이므로 보험회사 자체적으로 시장과 채널에 대해 상시 모니터링이 필요함.
- 적합성 원칙 준수 여부를 중점적으로 모니터링하고 문제점 발견 시 해당 판매채널에 패널티를 부과함으로써 시장규율을 형성해야 할 것임.
 - 잠재적인 불완전판매를 사전에 차단하기 위해서는 다음과 같은 사항에 대해 정기적인 모니터링이 필요함.
 - － 계약자의 인구 특성
 - － 변액연금보험상품에 대한 민원의 원인 분석
 - － 해지율이 예상보다 높을 때 원인 파악
 - － 판매채널로부터 피드백 등