



CEO Brief

2022.01. 제2022-2호

CEO Brief는 보험산업 관련 이슈를 분석하여 보험회사 CEO와 유관기관의 기관장분들께만 제공되는 리포트입니다.

인플레이션과 보험산업

요약

(1) 보험산업이 체감하는 보험금물가상승률(Claim 인플레이션¹⁾)과 소비자물가상승률(CPI 인플레이션) 간의 차이로 인해 CPI 인플레이션 위험은 보이는 것 이상으로 커질 수 있음. 예상치 못한 CPI/Claim 인플레이션 확대는 손실보상이 실손비례이고 자기부담금이 존재하는 보험계약의 보험금 청구액을 증가시키기(인플레이션의 지렛대 효과) 때문에 손해보험회사에 상대적으로 더 큰 부담으로 작용함. (2) 생명보험회사의 경우에도 계약가치 축소로 보험 수요가 줄고 계약 해지가 늘어나는 등의 부정적인 영향을 받겠지만 금리가 동반 상승함에 따라 이러한 영향이 상쇄될 수 있음. (3) CPI 인플레이션 확대가 코로나19 상황과 연관되어 있어 장기간 지속될 것인지 단기간에 그칠 것인지 매우 불확실하기 때문에 보험산업에 대한 영향을 예측하기 어려우며, 따라서 다양한 인플레이션 시나리오를 통한 접근이 필요함

- 미국과 우리나라 등에서 코로나19 충격에 대한 재정적·통화적 대응과 공급망 차질 등의 영향으로 2021년 상반기부터 소비자물가상승률(이하, 'CPI 인플레이션'이라 함)이 확대되고 있음
- 예상치 못한 CPI 인플레이션 확대는 대차대조표(자산 및 부채가치), 보험 수요, 자산운용, 보험금 청구액, 사업비 등 다양한 경로를 통해 보험회사 수익성과 건전성에 영향을 미침
- 기존 연구에 따르면 첫째, 소비자물가와 보험산업이 체감하는 물가 간에 괴리가 크고 CPI 인플레이션이 미치는 영향도 보험상품별로 다르다는 점을 강조함
 - 소비자물가지수에는 재화나 서비스의 품질 개선 정도가 반영되지 않고 신규 품목 물가가 포함되지 않는 반면 보험금 청구액에는 이러한 모든 것이 반영 및 포함되며 소비자물가지수에 포함되지 않은 품목 물가도 영향을 미치기 때문에 소비자물가와 보험산업이 체감하는 물가 간에 괴리가 발생함

1) 본문 중에 설명되었지만 소비자물가지수 품목에 포함되지 않은 재화나 서비스 물가도 보험금 청구액에 영향을 미침. 소비자물가지수에는 재화나 서비스의 품질 개선 정도가 반영되지 않는 반면 실제 가격에는 반영됨. 따라서 소비자물가지수가 상승하지 않더라도 보험금 청구액은 증가할 수 있음. 예를 들어 CPI 인플레이션이 3%일 때 동일한 보험사고에 대해 보험금 청구액은 3% 이상 증가하는 것이 일반적임. 이를 CPI 인플레이션과 구분하여 Claim 인플레이션이라고 함



CEO Brief

- 예를 들면, 성능이 개선된 자동차가 출시되거나 새로운 의료기기가 도입되어 자동차 가격 및 의료비가 상승하더라도 소비자물가지수 세부 품목의 자동차 가격과 의료비는 변화가 없음
 - 소비자물가지수에 포함된 주거비용에는 주택가격이 포함되지 않아 주택가격이 상승하더라도 소비자물가는 변화가 없으나 화재보험 등의 경우 담보가치가 증가함
 - 보험산업이 체감하는 인플레이션을 보험금물가상승률(이하, 'Claim 인플레이션'이라 함)이라고 하는데, Claim 인플레이션은 CPI 인플레이션보다 일반적으로 더 높기 때문에 CPI 인플레이션이 보여주는 위험보다 보험산업이 실제 노출되는 위험은 더 큼
 - 보험계약 시점의 물가가 아니라 보험사고 발생 시점의 물가를 기준으로 보험금이 청구되기 때문에 단기 상품보다 장기상품이, 정액형보다 실손비례형 상품이 예상치 못한 CPI 인플레이션에 더 많이 노출됨
- 둘째, CPI 인플레이션은 손실 보상이 정액형이 아닌 실손비례이며, 자기부담금이 존재하는 손해보험산업에 상대적으로 부정적인 영향을 크게 미침
- 실손비례 보상의 경우 보장금액에 한도가 있더라도 한도 내에서 인플레이션으로 인해 보험금 청구액이 증가하는 한편, 자기부담금을 초과하는 청구 건수도 늘어남(인플레이션의 지렛대 효과; Leveraged Effect of Inflation)
 - 자동차보험이나 실손의료보험의 경우 Claim 인플레이션이 CPI 인플레이션보다 높고, 보험료 조정이 쉽지 않고, 비대칭적이기 때문에 인플레이션 확대로 손해율이 상승함
 - 특히 운전자보험 등과 같이 장기상품이면서도 만기 시까지 보험료 인상이 없는 경우 예상치 못한 인플레이션 위험에 크게 노출됨
 - 인플레이션이 예상과 달리 확대될 경우 과거의 인플레이션 추세로 추정·계산된 자금준비금이 부족해짐
 - 많은 연구들은 CPI 인플레이션이 손해보험회사 보험금 청구액, 합산비율, 보험영업이익, ROE 등에 부정적인 영향을 미친다는 결과를 제시함
- 셋째, 생명보험산업의 경우 CPI 인플레이션의 부정적인 영향이 손해보험산업에 비해 상대적으로 적은 것으로 알려짐
- CPI 인플레이션이 확대되고 이에 따라 금리가 상승하면 보험계약 가치가 감소하기 때문에 보험 수요가 위축되고 계약 해지가 늘어날 수 있고, 최저보장이율이 시장금리를 크게 하회하게 되면 계약 해지가 늘어나거나 보험계약대출이 증가할 수 있음
 - CPI 인플레이션 확대 시 유동성 추가 확보 필요성이 높아짐
 - 실손의료보험이나 장기상품인 장기요양보험의 경우 손해보험의 경우와 마찬가지로 CPI 인플레이션으로 보험금 청구액이 증가할 수 있음



CEO Brief

- CPI 인플레이션은 생명보험회사 ROE/ROA에 통계적으로 유의한 음(-) 영향을 미치는 것으로 알려져 있으나, CPI 인플레이션 확대로 금리가 상승하면 부채시가 평가 시 건전성이 개선되기 때문에 CPI 인플레이션 확대가 생명보험회사 성과지표에 미치는 종합적인 영향은 명확하지 않음
 - 생명보험회사는 CPI 인플레이션에 따른 보험계약 가치 하락을 완화하기 위해 주식시장 성과와 연동한 변액보험을 공급하고 있으나 주식이 CPI 인플레이션 헤지 수단이 될 수 있는가에 대해서는 주식 보유 기간에 따라 결과가 달라짐(단기: No, 장기: Yes)
- 넷째, CPI 인플레이션 위험을 완화는 방법으로 ① 계약/갱신기간 단축, ② 보험 계약 시 보험료, 자기부담금 등을 소비자물가지수에 연동, ③ 재보험 활용, ④ 인플레이션 파생상품 투자, ⑤ 인플레이션과 상관관계가 높은 자산 비중 확대 등이 제시되고 있으나 비용도 크고 쉽지 않다는 결론임
- 최근 확대되고 있는 CPI 인플레이션은 코로나19 상황과 연관되어 있어 장기간 지속될 것인지 단기간에 그칠 것인지 매우 불확실하기 때문에 다양한 인플레이션 시나리오를 통한 접근이 필요해 보임
- 보험회사 스트레스 테스트 모형에 CPI 인플레이션 또는 Claim 인플레이션이 포함될 필요가 있음

윤성훈 선임연구위원
shyun@kiri.or.kr