

변액연금 최저보증 및 사업비 부과 현황 조사

2018. 2

김세환

머 리 말

기대수명이 80세를 넘어서고 예금금리는 사상 최저로 떨어지고 있는 현 시점에서 늘어난 수명으로 노후자금이 조기에 고갈될 리스크가 높아지고 있다. 노후자산을 지나치게 안전하게 운용하면 노후자금이 먼저 고갈될 우려가 있으므로 연금 지급시기에도 적극적인 투자행위가 필요하지만 변동성이 큰 자산에 투자하여 손실을 보게 되는 것도 바람직하지 못하다. 따라서 최저중도인출금보증이나 최저종신인출금보증이 부가된 변액연금 은퇴 후 30년 이상 노령기를 보내야 하는 소비자에게 적합한 금융상품이라 할 수 있다.

우리나라 변액보험은 글로벌 금융위기 이후 주식시장 침체에 따른 투자실적 부진과 함께 불완전판매로 인한 보험소비자의 신뢰 저하로 성장이 정체되었다. 높은 사업비와 낮은 수익률, 주요정보 미공개 등이 부각되면서 변액보험에 대한 소비자 불만이 증가하자 정부는 2012년 이후 변액보험과 관련된 제도 개선을 일관적으로 추진한 바 있다.

향후 변액연금 시장의 신뢰를 확고히 얻어 성장세를 이어 가기 위해서는 적극적인 최저보증리스크의 관리와 함께 보험회사, 보험가입자, 판매채널 간 이해관계를 일치시킬 수 있는 방향으로 추가적인 제도 개선이 이루어져야 한다. 이 보고서를 통해 우리나라에서 현재 판매되는 변액연금상품의 최저보증 형태와 수준, 관련된 리스크 통제장치와 사업비 수취현황을 조사하여, 보증리스크 관리 및 상품설계에 시사점을 제공하고자 한다.

모쪼록 이 보고서가 이해관계자 간 정보 공유를 통해 변액연금의 자율적인 리스크 관리와 상품설계에 유용하게 활용되기를 기대한다.

마지막으로 본 보고서의 내용은 연구자 개인의 의견이며 우리 원의 공식적인 의견이 아님을 밝혀 둔다.

2018년 2월

보 험 연 구 원

원장 한 기 정

■ 목차

요약 / 1

I. 서론 / 9

1. 연구목적 / 9
2. 선행연구 / 11
3. 연구범위와 방법 / 12

II. 변액연금의 특징과 성장추이 / 13

1. 변액연금의 특징 / 13
2. 성장추이 / 14

III. 최저보증 운영 현황 / 17

1. 최저보증 유형 및 수준 / 17
2. 최저사망보험금보증 현황 / 22
3. 최저연금적립금보증 현황 / 26
4. 최저중도인출금보증 현황 / 29
5. 최저종신인출금보증 현황 / 35
6. 시사점 / 46

IV. 최저보증리스크의 통제와 관리 / 48

1. 최저보증리스크와 관리 필요성 / 48
2. 최저보증리스크의 사전 통제방법 / 51
3. 최저보증리스크의 헤지 · 전가방법 / 59
4. 시사점 / 66

V. 사업비 부과 및 모집수수료 지급 현황 / 68

1. 사업비 부과 / 68
2. 모집수수료 지급 현황 / 71
3. 시사점 / 72

VI. 결론 / 74

■ 목차

| 참고문헌 | / 76

| 부록 | / 78

부록 I. 미국 변액연금 현황 / 78

부록 II. 일본과 유럽의 변액연금시장 규모 / 87

■ 표 차례

- 〈표 Ⅱ-1〉 변액연금과 확정연금의 차이점 / 13
- 〈표 Ⅱ-2〉 한국 변액보험 수입보험료 추이 / 15
- 〈표 Ⅲ-1〉 최저보증의 유형 / 18
- 〈표 Ⅲ-2〉 최저보증수준 결정방식 / 19
- 〈표 Ⅲ-3〉 최저보증수준 결정방식 예시 / 20
- 〈표 Ⅲ-4〉 「글로벌자산관리 변액연금보험」의 스텝업 최저보증 / 24
- 〈표 Ⅲ-5〉 판매 중 변액연금상품 생존보증 운영현황 / 27
- 〈표 Ⅲ-6〉 「100플러스 변액연금보험」의 최저연금적립금보증비율 / 28
- 〈표 Ⅲ-7〉 「하모니 변액연금보험」의 보험기간별 연금적립금보증비율 / 31
- 〈표 Ⅲ-8〉 「하모니 변액연금보험」의 연금보증비율 / 32
- 〈표 Ⅲ-9〉 「우리아이 변액연금보험」의 연금 지급률과 보증 지급률 / 33
- 〈표 Ⅲ-10〉 「우리아이 스타트업 변액연금보험」의 최저연금적립금보증률 / 34
- 〈표 Ⅲ-11〉 「알고 받는 변액연금보험」의 기본지급률 / 36
- 〈표 Ⅲ-12〉 「알고 받는 변액연금보험」의 투자실적가산율 / 37
- 〈표 Ⅲ-13〉 「알고 받는 변액연금보험」의 장기유지가산율 / 37
- 〈표 Ⅲ-14〉 「최저연금보증형 변액연금보험」의 기본지급률 / 38
- 〈표 Ⅲ-15〉 「최저연금보증형 변액연금보험」의 장기유지가산율 / 38
- 〈표 Ⅲ-16〉 「최저연금보증형 변액연금보험」의 투자실적가산율 / 39
- 〈표 Ⅲ-17〉 「행복한 선택 스텝업 변액연금보험」의 투자연금 지급률 / 40
- 〈표 Ⅲ-18〉 「미리 보는 내 연금 교보변액연금보험 Ⅱ」의 기본지급률 / 41
- 〈표 Ⅲ-19〉 「미리 보는 내 연금 교보변액연금보험 Ⅱ」의 투자실적가산율 / 42
- 〈표 Ⅲ-20〉 「미리 보는 내 연금 교보변액연금보험 Ⅱ」의 장기유지가산율 / 42
- 〈표 Ⅲ-21〉 「더 드림 교보변액연금보험」의 실적배당 종신연금 지급률 / 43
- 〈표 Ⅲ-22〉 「평생소득보장 변액연금보험」의 실적배당 평생연금 지급률 / 44
- 〈표 Ⅲ-23〉 「평생소득 변액연금보험」의 노후소득보증금액 지급률 / 45
- 〈표 Ⅳ-1〉 「하모니 변액연금보험」의 거치기간 / 53
- 〈표 Ⅳ-2〉 「더 드림 무배당 교보변액연금보험 Ⅲ」의 거치기간 / 53

■ 표 차례

- 〈표 IV-3〉 「온라인변액연금보험」의 사업비 / 55
- 〈표 IV-4〉 「글로벌자산관리 변액연금보험」의 채권형 펀드 의무투자비중 / 58
- 〈표 IV-5〉 「하모니 변액연금」의 펀드플랫폼 / 59
- 〈표 IV-6〉 「하모니 변액연금」의 펀드별 편입비율 적용 공식 / 59
- 〈표 IV-7〉 보증준비금 산출기준(a) / 61
- 〈표 IV-7〉 보증준비금 산출기준(b) / 62
- 〈표 IV-8〉 보증위험액 최저한도 / 63
- 〈표 V-1〉 저축성보험 판매수수료 개정내용(2013년) / 69
- 〈표 V-2〉 월납 변액연금의 평균 해지공제율 / 71
- 〈표 V-3〉 월납 변액연금의 모집수수료율 / 72

■ 그림 차례

- 〈그림 Ⅱ-1〉 변액보험의 현금흐름 / 16
- 〈그림 Ⅲ-1〉 최저보증수준 결정방식 비교 / 21
- 〈그림 Ⅲ-2〉 최저인출금보증수준 결정방식 예시 / 21
- 〈그림 Ⅲ-3〉 변액연금의 도해 / 22
- 〈그림 Ⅲ-4〉 「Safe Plus 신한변액연금보험」의 스텝업 최저보증 / 24
- 〈그림 Ⅳ-1〉 리스크 관리 선택군 / 66
- 〈그림 V-1〉 변액연금의 사업비/모집수수료 평균 현황 / 70

GMxB and Charges in Korean Variable Annuities Market

In Korea, rapid aging is taking place, and IFRS17 is in the process of assessing the fair value of guaranteed liabilities. As a result, variable annuities(VAs) are a useful line of business both because they appeal to consumers who are afraid of asset exhaustion risk and because they can help diversify portfolios that have large negative interest spread exposure for life insurers.

This report examines the type and level of guaranteed benefits of VAs currently sold in Korea, the related risk control devices and the status of receipt of business expenses, and provides implications for risk management and product design.

As of the end of May 2017, 18 of the 25 life insurance companies in Korea are selling variable annuities, and 36 variable annuity products are being sold. All of VAs have GMDB but GMIB has not yet been introduced. GMDB usually guarantee 100% return of premium. However, to strengthen GMDB, there are four products that provide the step-up return of premium, and there is one products that provide the ratchet return of premium.

Among the 36 VAs, 26 VAs guarantee GMAB as default or optionally. Among them, 22 VAs are rolled up or stepped up so that their benefit amount is above the return of premium. Recently, variable annuity products have been differentiated into enhanced guaranteed type and non-guaranteed type. Policyholder of VAs with GMWB and GMLB can usually choose between withdraw benefit in separated account or fixed annuity in general account in their VAs' maturity.

As a result of comparing the method of imposing the US VAs' expense to

that of Korea, it is concluded that it is necessary to introduce a system to apply the surrender charge for each of the premiums paid to insurer respectively in order to recover the competitiveness of the variable annuity. In order to guarantee the choice of consumers and sales channel workers, it is necessary to set up various types of expense receipt method and collection of fee payment systems for VAs.

In order for the VAs to maintain its trust of customer in the future, it is necessary to manage the minimum guarantee risk positively, and to further align the interests of the insurer, the insured and the sales channel. VAs with GMWB or GLWB are a financial products that are suitable for consumers who may live for old age more than 30 years after retirement.

요 약

I. 서론

- 고령화 진행과 IFRS17의 시행 예정으로 보험가입자 입장에서 자산소진리스크가, 보험회사 입장에서는 금리리스크가 없는 변액연금의 판매가 활성화될 것으로 예상됨
 - 보험회사 간 경쟁으로 인해 다양한 형태의 최저보증이 과도한 수준으로 제공되면 변액연금 관련 리스크가 증대될 우려도 있으며, 사업비 수취방법과 모집수수료 지급방식이 개선되지 않는 경우 변액연금의 성장세가 지속되지 않을 수도 있음
- 따라서 우리나라에서 현재 판매되는 변액연금의 최저보증 형태와 수준, 보증리스크의 통제장치와 사업비 수취현황을 조사하여, 보증리스크 관리 및 상품설계에 시사점을 제공하고자 함
 - 과거 선행연구는 변액연금의 최저보증 운영현황을 보증형태별 대표상품 위주로 단편적으로 조사한 것이며 현재 판매 중인 모든 상품에 대한 최저보증 운영현황을 새로 조사·분석하여 종합적으로 비교·분석하고자 함
 - 최저보증리스크를 완화시키기 위해 상품 설계 시에 고려된 통제장치의 유형과 수준을 조사함
 - 국내외 사업비 수취 현황 및 모집수수료 지급방식을 조사하여, 사업비 부과 방식의 개선방안 도출을 위한 기초자료로 활용함
- 감독당국의 직접적인 개입보다는 이해관계자 간 정보 공유를 통해 변액연금의 자율적인 리스크 관리와 상품설계에 기여할 것으로 기대함

II. 변액연금의 특징과 성장추이

- 변액연금은 최저보증급부와 수수료 체계 때문에 다른 보험계약에서 찾아볼 수 없는 고유한 특징을 가지고 있음
 - 변액연금 최저보증은 일정 시점에 특별계정 펀드의 가치가 약정한 수준에 미달하면 그 차이만큼을 보험회사가 지급하는 일종의 풋옵션으로 보험회사는 시장리스크 중 일부를 부담함
 - 최저보증리스크 관리를 위해 보증형태별로 보증수수료를 받아 준비금을 적립하고 있으며, 그 일부는 금융파생상품을 이용하여 이를 헤지하는 등 리스크 관리를 하고 있음

- 우리나라의 변액보험은 시중금리 하락, 주가지수 상승 등의 영향으로 2007년까지 급격히 성장하다가, 2008년 글로벌 금융위기 이후 성장세가 둔화되고 2012년 이후에는 수입보험료 20조 원 정도로 정체됨
 - 변액보험시장이 정체국면으로 접어든 원인은 글로벌 금융위기 이후 주식시장 침체에 따른 투자실적 부진과 함께 변액연금의 불완전판매로 인한 보험소비자의 신뢰 저하를 들 수 있음
 - 그러나 변액보험은 2016년 9월 말 기준으로 보면 적립금 규모가 109.1조 원에 달하며 약 8.3백만 건(국민 약 6명당 1건)이 가입되어 있어 우리나라의 대표적인 생명보험상품으로 볼 수 있음

- 보험가입자 입장에서는 고령화가 급속하게 진행되는 가운데 자산소진리스크를 줄일 수 있는 변액연금의 장점이 부각되고 있음
 - IFRS17 도입으로 보험부채를 공정가치로 평가하여야 하는 보험회사의 입장에서 금리리스크가 없는 실적배당형 상품인 변액연금은 매력적인 상품이므로 그 판매가 늘어나리라 예상됨

Ⅲ. 최저보증 운영 현황

- 보험회사는 일반적으로 변액연금에 대해 최저사망보험금보증, 최저연금적립금보증, 최저중도인출금보증, 최저종신인출금보증, 최저연금액보증을 제공하고 있음
- 사망보험금이 투자실적 악화로 하락하더라도 최저한도의 보험금 지급을 보장하는 최저사망보험금보증을 제공함
 - 가입자에게 연금으로 지급해야 할 재원이 투자실적 악화로 하락하는 것을 방지하기 위해 최저연금적립금보증을 제공함

〈요약 표 1〉 최저보증의 유형

(단위: %)

구분	최저보증유형	보증예시	연간보증비용
사망 담보	최저사망보험금보증 (GMDB)	기납입보험료	0.04~0.07
			0.56~0.98
생존 담보	최저연금적립금보증 (GMAB)	Step-up	0.84~1.05
		Ratchet	
		Roll-up	
	최저중도인출금보증 (GMWB)	일정 기간 또는 연령까지 매년 납입보험료의 일정비율을 인출보증	0.6~0.9
	최저종신인출금보증 (GLWB)	종신토록 매년 기납입보험료의 일정비율을 인출보증	0.6~0.9
	최저연금액보증 (GMIB)	최저연금기준금액을 미리 정한 연금예정율로 종신 지급보증	-

주: 보증비용은 보험업감독규정시행세칙 (별표 24) 보증준비금 산출기준을 따름

- 연금 지급기간에도 적립금을 일반계정으로 전환하지 않고 특별계정에서 계속 펀드에 투자하여 투자수익을 누리기 원하는 경우 안정적인 현금흐름을 제공하

기 위해 최저중도인출금보증, 최저종신인출금보증, 최저연금액보증을 제공함

- 최저중도인출금보증은 투자 중인 계약자적립금이 부족하더라도 보증기간 동안 매년 또는 매월 일정한 금액을 인출할 수 있도록 보증하며, 보증기간 종료 시 잔여 계약자적립금이 있을 경우 이를 환급함
- 최저종신인출금보증은 투자 중인 계약자적립금이 부족하더라도 평생토록 매년 또는 매월 일정한 금액을 인출할 수 있도록 보증하며, 사망 시 잔여 계약자적립금이 있을 경우 상속인에게 이를 환급함
- 최저연금액보증은 만기(제1보험기간 말) 이후에 계약에서 정한 최저연금 기준금액과 미리 정한 연금연율로 종신연금 지급을 보험회사가 보증함
- 최저사망보험금이나 최저연금적립금보증 수준을 정하는 기준은 기납입보험료의 일정비율, 스텝업, 래킷, 롤업방식이 있음

■ 2017년 5월 말 현재 우리나라 생명보험회사 중 변액연금을 판매 중인 회사는 18개사, 판매 중인 상품 수는 총 36개로 조사되었음

- 변액연금에 대해서는 최저사망보험금을 반드시 설정하여야 하므로 모두 최저 사망보험금을 보증함
- 최저연금적립금보증, 최저중도인출금보증, 최저종신인출금보증은 적용되고 있으나 최저연금액보증은 미도입됨

■ 사망보험금 최저보증은 기납입보험료를 최저보증하는 경우가 일반적임

- 그러나 사망보장을 강화하기 위해 기납입보험료 스텝업 최저보증을 제공하는 상품도 4개 존재함
- 사망지급금과 연금적립금을 래킷 형식으로 최저보증하는 상품도 1개 파악됨

■ 판매 중인 변액연금 36개 상품 중 연금적립금을 기본 또는 선택적으로 최저보증하고 있는 상품 수는 26개로 나타남

- 연금적립금을 기납입보험료 이상 되도록 스텝업이나 롤업한 상품이 22개

이며, 연금적립금보증강화형과 미보증형으로 운영하고 있음

- 최저중도인출금보증은 일반계정으로 전환되는 공시이율형 연금과 함께 「실적배당보증연금」과 같은 선택특약으로 제공되는 경우가 일반적이며, 이를 선택적으로 제공하고 있는 상품 수는 5개로 조사됨
 - 중도인출금보증은 보험료납입기간과 거치기간이 경과한 후에도 계약자적립금이 특별계정에 남아 투자가 계속 이루어지지만, 일정기간 동안 기준금액의 일정비율을 매년 지급 보증하므로 변액연금 가입 시점부터 투자실적에 관계없이 미래에 수령할 수 있는 최저인출금액을 예상할 수 있음
- 최저종신인출금보증은 「실적배당종신보증연금」의 형태로 제공되며, 일반계정으로 전환되는 다른 공시이율형 연금과 함께 함께 선택특약으로 제공되는 경우가 일반적이며, 36개 판매상품 중 종신인출금보증을 선택적으로 제공하고 있는 상품 수는 7개임
 - 최저중도인출금보증과 마찬가지로 미래 사망 시까지 수령할 수 있는 최저인출금액을 미리 예상할 수 있음

IV. 최저보증리스크의 통제와 관리

- 최저보증리스크는 시장리스크, 사망률리스크, 계약자행동리스크, 운영리스크로 나눌 수 있음
 - 시장리스크는 시장가치가 변액보험의 최저보증금액보다 낮아 최저보증을 제공하지 못하게 될 리스크로 대수의 법칙이 적용되지 않음
 - 사망률리스크는 상품설계 시 반영된 사망률이 현실과 다를 리스크로, 수명이 연장되면 생존급부 최저보증의 가치가 상승하는 반면 사망률이 높아지면 사망보험금 최저보증의 가치가 상승하게 되며, 대수의 법칙이 적용됨

- 계약자행동리스크는 상품설계 시 가정된 유지율, 펀드 선택 및 전환율, 최저보 증율선의 선택률이 현실과 다를 수 있는 리스크로 헤징이 불가능함
 - 이 외에도 모형리스크, 베이스리스크, 규제 및 회계제도 변경 리스크 등 의 운영리스크가 있음
- 최저보증리스크 중 상당 부분이 상품설계로 인해 파생되므로 상품 개발 시부터 최저보증리스크를 줄일 수 있는 사전적인 리스크 통제장치가 필요함
- 상품 출시 후 변경하려면 상품을 재설계해야 하므로 시장상황이 급격히 변경 되는 경우 상황에 따른 유연한 대처가 어려울 수 있으며 상품의 수익성이 하 락하여 판매상 어려움이 있을 수 있으므로 리스크와 마케팅 간의 상충관계를 고려하여 적절한 방안을 도출해야 함
- 우선 거치기간을 확대하여 연금 지급 직전 연금적립금이 최저보증금액보다 적을 가능성을 최소화하는 방법이 있으며, 우리나라에서도 보통 최소거치기간을 5년 내지 7년 정도 설정하고 있으며, 그 외에도 다음 방법으로 보증리스크를 통제함
- 연금 개시 시점 전 일정 기간에는 추가보험료를 납입할 수 없도록 하거나, 방 카슈랑스나 온라인 채널을 활용하여 판매수수료를 절감함
 - 계약자적립금이 최저보증적립금 이상인 경우 공시이율연금으로 전환을 허용 하거나 일반계정으로 전환을 허용함
 - 특별계정 내 채권투자 비중을 늘림으로써 자산가격 하락으로 인한 최저보증 리스크를 경감함
 - 주가지수선물을 공매도하여 주식 포트폴리오를 시장리스크로부터 헤징하는 포트폴리오보험을 구성하여 최저보증리스크를 완화함
- 변액연금 최저보증리스크를 사후적으로 관리하는 방법 중 하나는 최저보증 리스크를 감당하기 위해 자본이나 준비금을 충분히 쌓아놓는 방법이 있음
- 우리나라의 경우 보증리스크 관리를 위해 보험사는 보증준비금 및 RBC 요구

자본을 적립하여야 함

- IFRS17 시행에 대비하여 보험회사의 재무건전성 및 리스크 관리능력을 제고하기 위해 변액보험 보증부채에 대한 시가평가가 단계적으로 실시됨
 - (17년 12월) 요구자본 증가액 35% 반영 → (18년 12월) 70% → (19년 12월) 100%
- 헤지를 통해 최저보증리스크에 대한 요구자본의 감경을 인정해주게 됨으로써 향후 최저보증리스크의 적극적 관리가 가능해질 것으로 기대됨
 - 변액보험의 최저보증리스크 헤지를 위한 파생상품거래는 한도규제외파생금융거래로 인정하고, 위기상황을 가정한 해당 파생상품 가치에서 보유하고 있는 파생상품 가치를 차감한 금액을 보증위험액과 상계함

■ 또 다른 리스크 관리방법으로 재보험에 가입하거나 맞춤형 반대 옵션을 구입하는 방법이 있음

- 배상책임액이나 인수리스크의 제한으로 리스크를 완전히 없앨 수는 없으며, 옵션을 구입하기 힘든 경우도 있을 수 있다는 것이 단점임
- 헤지 시스템 구축 및 운영 비용이 들지 않으므로 소형사에게 적합한 방법임

■ 변액연금의 최저보증리스크 관리를 위해 가장 일반적으로 사용되는 방법은 동적헤징으로 포트폴리오 전체의 부채 현금유출액을 완전히 복제한 포트폴리오 구축을 계속하여 시도하는 접근방법임

- 동적 헤징에는 시스템 구축 및 운영비용이 많이 소요되므로 대형사나 변액보험의 판매비중이 높은 보험사에 적합한 방법임

V. 사업비 부과 및 모집수수료 지급 현황

■ 본 보고서에서는 2017년 5월 말 기준으로 판매 중인 변액연금 총 36개 상품의 상품요약서에 공시된 기본비용 및 수수료에 대한 공제금액 공시를 기반으로 사

업비 부과 현황을 조사하였음

- 월납 적립식 변액연금의 경우 계약체결비용은 계약체결 후 10년 이내까지 부과되는 것이 일반적이며, 해지공제가 적용되지 않는 8년 이후에는 계약체결비용이 줄어드는 경우가 대부분임
- 일시납 거치식 변액연금의 경우 계약체결비용은 계약 체결 시 일시에 부과되며, 평균적으로 일시납 보험료의 4.19%가 부과됨
- 월납 거치식 변액연금의 경우 계약체결 후 7년 이전에 보험계약이 해지되는 경우 해지공제비용이 부과됨
- 월납 거치식 변액연금의 모집수수료는 전체 납입예정보험료의 2.11%가 3년 내지 5년 동안 분급되고 있으며, 일시납의 경우 2.47%가 선급됨

VI. 결론

■ 향후 변액연금이 시장의 신뢰를 확고히 얻어 성장세를 이어 가기 위해서는 판매자인 보험회사, 고객인 보험가입자, 모집종사자인 판매채널 간 이해관계를 일치시킬 수 있는 방향으로 운영되어야 함

- 소비자와 판매채널 종사자의 선호에 따라 사업비를 보험료 납입기간과 거치기간 전반에 걸쳐 선취 또는 후취할 수 있는 시스템 도입을 검토함
- 사업비 후취 시 이미 납입한 보험료 전체에 일괄적인 해지공제율을 적용하는 방식 대신 납입보험료 각각에 대해 경과기간별로 별개의 해지공제를 적용하여 적정 환급금이 지급되도록 해야 함

■ 기대수명이 80세를 넘어서고 예금금리는 사상 최저로 떨어지고 있는데 늘어난 수명으로 노후자금이 조기에 고갈될 리스크가 높아지고 있음.

- 최저중도인출금보증이나 최저종신인출금보증이 부가된 변액연금은 은퇴 후 30년 이상 노령기를 보내야 하는 소비자에게 적합한 금융상품임

I. 서론

1. 연구목적

변액보험은 보험료 중 위험보험료와 사업비 등을 제외한 저축보험료를 펀드에 적립·운용하여 성과에 따라 보험금을 지급하는 실적배당형 보험상품을 총칭한다. 변액보험은 1956년 네덜란드에서 “프렉션(Fraction) 보험”이란 이름으로 최초로 판매되었으며, 이후 영국(1957년), 캐나다(1967년), 미국(1976년), 일본(1986년)에서 판매되기 시작하였다. 우리나라는 2001년 변액종신보험이 최초 도입된 이래 2002년 변액연금보험, 2003년 변액유니버설보험의 판매가 순차적으로 이루어졌다.

변액보험의 종류는 변액종신보험(Variable Whole Life Insurance), 변액연금보험(Variable Annuity), 변액유니버설보험(Variable Universal Life Insurance)으로 구분할 수 있다. 변액연금보험은 노후생활자금 확보를 위해 펀드의 운용실적에 따라 적립된 금액을 연금으로 지급하는 상품이며, 변액종신보험은 사망보장을 주목적으로 펀드의 운영실적에 따라 사망보험금이 변동하는 보험상품이다. 변액유니버설보험은 투자를 주목적으로 투자기능과 수시입출금 기능이 결합된 보험상품이다.

변액보험의 경우 소비자는 자산운용 성과에 따라 고수익 추구가 가능하고 보험회사는 금리리스크가 없다는 장점이 있다. 사망 시 또는 연금 개시 시점에는 최소한 납입원금을 보장하는 형태로 판매되지만, 계약체결 후 적립금이 납입한 보험료인 원금에 도달하기 위해서는 약 7~10년의 기간이 걸릴 수 있으므로 중도 해지 시에는 원금에 미달할 가능성도 있다. 한편 변액보험의 7년 평균 유지율은 30% 미만으로 알려져 있다.¹⁾ 장기 유지 시에는 사업비(수수료)가 펀드 등 여타 금융상품보다 적기 때

1) 금융감독원 보도자료(2016. 11. 16), “금융꿀팁 200산·변액보험 가입자가 알아둘 필수정보 7가지”

문에 수익 확보에 유리할 수 있으며, 10년 이상 유지 시 세제 혜택도 받을 수 있다.

변액보험은 실적배당형 상품으로 투자결과로 발생하는 손익이 전부 계약자에게 귀속되므로 사망보험금이나 연금 등의 생존급부가 투자실적 악화로 하락하는 것을 방지하기 위해 최저보증을 제공하고 있다. 우리나라의 경우 변액보험은 최저사망보증(GMDB)을 기본적으로 제공하여야 하며, 사망보험금이 기납입보험료 이상 되도록 설계되어 있는 것이 일반적이다.²⁾ 변액보험 중 변액연금의 경우 최저사망보험금 보증 외에도 연금 개시 전 최저연금적립금이나 제2보험기간 중 최저중도(종신)인출 금액을 보증해주고 있다. 최저연금적립금보증(GMAB)은 2002년, 최저중도인출금 보증(GMWB)은 2006년, 최저종신인출금보증(GLWB)은 2008년 최초 도입되었으며, GMDB와 GMAB를 함께 최저보증해 주는 상품이 대세를 이루고 있다.

변액연금은 보험회사가 최저보증에 대한 보증비용을 수취하고 상품 내 리스크 통제장치를 설정하는 등 금리리스크를 가입자와 분담하므로 공시이율형 저축성 보험 상품 보다 보험회사 입장에서는 유리하다고 할 수 있다. 그러나 보험회사 간 경쟁으로 과도한 수준으로 다양한 형태의 최저보증이 제공되면 변액연금 관련 리스크가 증대될 우려도 있으며, 현행 사업비 수취방법과 모집수수료 지급방식이 개선되지 않는 경우 변액연금의 성장이 지속되지 않을 수도 있다.

따라서 우리나라에서 현재 판매되는 변액연금상품의 최저보증 형태와 수준, 관련된 리스크 통제장치와 계약체결비용 수취현황을 조사하여 이를 변액연금 판매가 활성화된 미국과 비교하여 변액연금 상품설계나 사업비 부과방식 개선방안 도출을 위한 기초자료로 사용되도록 하고자 한다.

2) 보험업감독규정 제7-60조 제7호: 변액보험 및 금리연동형보험(연금보험을 제외한다)의 경우 최저사망보험금 등을 설정하여야 한다

2. 선행연구

글로벌 금융위기 발생 당시에는 우리나라는 변액연금의 최저중도(종신)인출금보증이 활성화되지 않았다. 이 당시에는 주로 변액연금의 발전을 위해 최저중도(종신)인출금보증의 필요성을 강조한 선행연구가 주를 이루었다. 송윤아(2009)는 국내에서도 고령화 추세, 자조노력을 통한 노후준비를 요하는 사회분위기 형성과 전략적 상속동기 약화 추세, 투자보다는 소비측면을 강조하는 판매포인트 설정 등으로 최저인출보증의 활성화가 필요하다고 주장하였다. 권용재(2010b)는 노후소득 보장을 위해 연금 개시 후 최소한의 연금연액 지급이 보증되면서도 펀드가치가 상승하면 추가적인 수익을 누릴 수 있는 중도인출금보증의 활성화가 필요함을 강조하였다. 이경희 외(2012)는 미국에서는 장수리스크와 인플레이션 리스크 헤지에 초점을 둔 일시납 변액즉시연금과 최저종신중도인출금보증이 주로 판매되고 있으므로 국내 보험회사도 다양한 상품 라인업과 이를 운용할 수 있는 시스템을 갖출 필요가 있다고 주장하였다.

한편 글로벌 금융위기 이후 세계적인 보험회사가 변액연금 관련 리스크 관리 부실로 어려움을 겪게 되자 변액연금에 부가된 최저보증의 리스크 관리에 대한 연구가 많이 이루어졌다. 권용재(2010a)는 보증수준 제한, 일반연금 전환, 채권형 펀드 편입비율 설정 등 최저연금적립금보증의 리스크를 통제할 수 있는 장치들을 갖추고 있으나 경쟁 심화로 통제수준이 완화되지 않도록 주기적인 모니터링이 필요함을 주장하였다. 최지은 외(2010)는 한국에서 주요한 퇴직소득상품의 하나로 부각된 변액연금시장을 소개하고, 한국 보험회사들의 최저보증리스크 관리 전략을 소개하였다. 권용재(2010c)는 해외에서 활용되고 있는 보증리스크 관리방안을 소개하고 적절한 보증리스크 평가방법을 검토해 봄으로써 보험회사가 보증리스크 관리를 개선할 수 있는 방안을 개진하였다. 윤상호 외(2012)는 후취형 변액연금 도입 시 사업비 조달에 사용되는 부가보험료의 변동으로 인한 현금 불일치라는 추가적 리스크에 노출이 될 수 있으므로 그 관리가 필요함을 주장하였다.

한편 우리나라 변액연금시장은 글로벌금융위기 이후 주식시장 침체에 따른 투자

실적 부진과 함께 불완전판매로 인한 보험소비자의 신뢰 저하로 침체기를 맞게 되어 이를 극복할 수 있는 제도 개선 내지 상품 경쟁력 강화 관련 연구가 등장하게 되었다. 이기형 외(2012)는 소비자가 필요한 정보의 효과적 공시방안과 보다 근본적으로 사업비 후취 및 다양한 보증서비스를 제공할 수 있는 상품설계 개선 방안을 검토하였다. 이정희 외(2016)는 보험사가 금융환경 변화 및 소비자 니즈에 적극 대응하여 상품의 경쟁력을 제고시킨 미국사례를 제시하며, 국내 보험사도 상품경쟁력을 높이기 위해 고객-상품-채널전략을 수립해야 함을 주장하였다.

3. 연구범위와 방법

선행연구는 변액연금의 최저보증 운영현황을 보증형태별 대표상품 위주로 단편적으로 조사한 것이지만 본 보고서는 현재 판매 중인 모든 상품에 대한 최저보증 운영현황을 새로 조사하여 종합적으로 비교·분석한다는 점에서 차이가 있다. 또한 최저보증리스크를 완화시키기 위해 상품 설계 시에 고려된 통제장치의 유형과 수준을 조사한다는 것에서도 차이를 찾을 수 있다.

다만, 자본시장을 이용한 보증리스크 헤지 기법이나 적정 보증수수료 산출기법 등 보증리스크 관련 연구는 연구대상에서 제외한다. 이론적인 부문에서 선행연구가 다수 존재하며, 기초 자료가 공개되지 않아 부가가치를 창출할 수 있는 실질적인 연구수행이 어렵기 때문이다.

또한 본 보고서 중 변액연금 관련 사업비에 대한 내용은 주로 해외사례에 대한 문헌조사를 바탕으로 작성되었으나 공개된 자료 부족으로 제한적인 국가를 대상으로 일부 내용만을 조사하였다는 한계가 있음을 미리 밝힌다.

Ⅱ. 변액연금의 특징과 성장추이

1. 변액연금의 특징

변액연금보험은 확정연금과 비교하여 노후소득을 확보한다는 가입목적, 세제혜택은 동일하지만 다른 부분에서 차이가 존재한다. 연금급부액에 대해 변액연금보험은 인플레이션을 헤지할 수 있는 대신 소비자가 부담하는 비용은 일반저축성보험보다 높은 수준이다. 확정연금은 자산운용을 일반계정에서 안정성 중심으로 운영하여 매년 결산하는 것에 비해, 변액연금보험은 특별계정에서 수익성 중심으로 운용하고 매일 결산한다는 것도 차이가 있다.

〈표 Ⅱ-1〉 변액연금과 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 사망보험금보증	사망보험금, 적립금의 투자하락 위험의 보증
적립금운용	일반계정(안정성 중시)	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

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

자료: 이기형 외(2012)

한편 변액연금은 최저보증급부와 수수료 체계 때문에 다른 보험계약에서 찾아볼 수 없는 고유한 특징을 가지고 있다. 변액연금 최저보증은 일정 시점에 특별계정 펀드의 가치가 약정한 수준에 미달하면 그 차이만큼을 보험회사가 지급하는 일종의 풋 옵션으로 보험회사는 시장리스크 중 일부를 부담한다. 변액보험 수익률 제고를 위해 일부 사업비가 분할 수취되고 있으므로 조기 해약 발생 시 보험회사의 미래사업비 수입가치가 하락할 리스크가 있다. 개인연금 활성화 방안의 일환으로 일반채널을 통한 변액연금보험의 계약체결비용 중 50% 이상은 7년에 걸쳐 분할 수취(방카슈랑스 70%, 온라인 100%)해야 하기 때문이다.

보험회사들은 최저보증리스크 관리를 위해 보증형태별로 보증수수료를 받아 준비금을 적립하고 있으며, 그 일부는 금융파생상품을 이용하여 이를 헤지하는 등 리스크 관리를 하고 있다. 주가리스크와 이자율리스크 등 시장리스크는 풀링을 통해 제거할 수 없으며, 변액연금의 장기성으로 인해 파생상품을 이용한 헤징에도 어려움이 있다. 변동성이 큰 펀드 선택이나 이전을 제한하고, 해약공제 및 장기유지인센티브를 설정하는 등의 방식으로 계약자행동리스크 관리를 하고 있으나, 다양한 최저생존급부가 활성화되는 경우 관리에 큰 어려움이 발생할 수도 있다.

보험가입자 입장에서는 고령화가 급속하게 진행되는 가운데 자산소진리스크를 줄일 수 있는 변액연금의 장점이 부각되고 있으며, IFRS17 도입으로 보험부채를 공정가치로 평가하여야 하는 보험회사의 입장에서도 금리리스크가 없는 실적배당형 상품인 변액연금은 매력적인 상품이므로 그 판매가 늘어나리라 예상된다.

2. 성장추이

변액보험은 시중금리 하락, 주가지수 상승 등의 영향으로 2007년까지 급격히 성장하다가, 2008년 글로벌 금융위기 이후 성장세가 둔화되고 2012년 이후에는 수입보험료 20조 원 정도로 정체되었다. 그러나 변액보험은 2016년 9월 말 기준으로 보면 적립금 규모가 109.1조 원에 달하며 약 8.3백만 건(국민 약 6명당 1건)이 가입되어 있는 우리나라의 대표적인 생명보험상품이다.

〈표 II-2〉 한국 변액보험 수입보험료 추이

(단위: 10억 원, %)

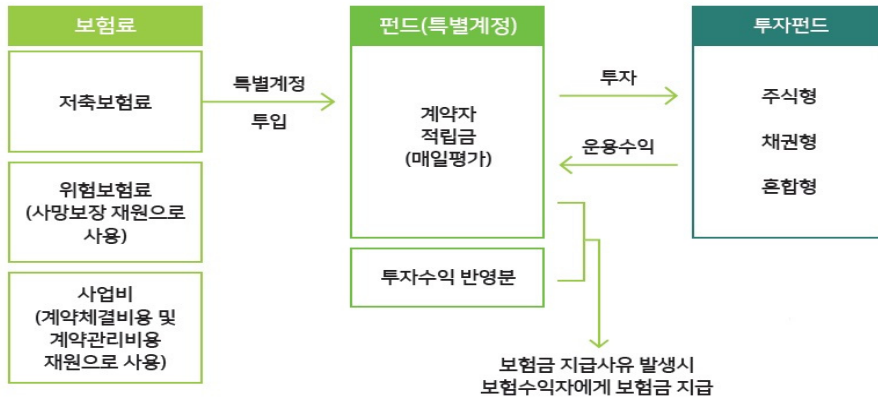
구분	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
생보 전체	66,455	75,096	73,561	76,957	83,007	87,836	115,309	77,237	110,575	117,214	119,811
변액보험	중신	330	340	364	358	380	405	419	321	485	529
	연금	5,042	8,250	7,943	8,479	10,158	11,277	10,850	7,106	8,071	7,420
	유니버설	5,630	8,230	8,613	7,721	8,259	9,004	9,296	7,495	10,611	10,357
	기타	526	572	672	631	617	608	659	622	939	1,088
	소계	11,528	17,391	17,592	17,188	19,413	21,294	21,223	15,544	20,671	19,406
생보 비중	17.3	23.2	23.9	22.3	23.4	24.2	18.4	20.1	18.7	17.6	16.2

주: 2013년은 4~12월 실적임. 변액보험 관련 일반계정 실적은 제외함
 자료: 보험개발원 온라인 통계시스템 INSIS

변액보험시장이 정채국면으로 접어든 원인은 글로벌 금융위기 이후 주식시장 침체에 따른 투자실적 부진과 함께 변액연금의 불완전판매로 인한 보험소비자의 신뢰저하를 들 수 있다. 변액보험은 납입보험료에서 사업비와 위험보험료를 공제한 후 차액을 특별계정에 투입하여 펀드에 투자한다. 하지만 판매 시 관련 설명이 미흡하여 가입자는 납입보험료 100%가 투자된다고 오인하여 펀드수익률을 해지 시 수익률로 기대하게 된다. 사업비는 계약체결비용(설계사 계약모집 수당 등)과 계약관리비용(보험계약의 유지, 관리를 위해 지출되는 보험회사의 경비)으로 구성되며 변액연금의 경우 보험료의 10% 이상을 차지하는 것이 보통이다. 따라서 변액연금의 경우 실제 기납입한 보험료 대비 해지 시 수익률은 펀드수익률과 큰 차이를 보이게 되어 특히 계약자 불만이 초래되었다.³⁾

3) 금융소비자연맹 보도자료(2012), “K-컨슈머리포트 제2012-2호 변액연금보험 비교정보 제공”

〈그림 II-1〉 변액보험의 현금흐름



자료: 금융감독원 · 생명보험협회(2016)

Ⅲ. 최저보증 운영 현황

1. 최저보증 유형 및 수준

가. 최저보증 유형

변액연금보험은 노후생활자금 확보를 위해 펀드의 운용실적에 따라 적립된 금액을 연금으로 지급하는 상품으로, 사망보험금이 투자실적 악화로 하락하는 것을 방지하기 위해 최저사망보험금보증(Guaranteed Minimum Death Benefit, 이하 ‘GMDB’라 함)을 제공한다.

피보험자가 연금 개시 전 보험기간 중 사망하는 경우 특별계정의 펀드수익률과 상관없이 사망보험금으로 최소한 기납입보험료를 보증해 주는 옵션으로, 보험수익자인 유족들을 투자실적 악화로부터 보호하는 보험의 본질적 기능인 보장기능을 유지하기 위함이다.

변액연금은 사망보험금 외에도 연금재원이 투자실적 악화로 하락하는 것을 방지하기 위해 최저연금적립금보증을 제공한다. 최저연금적립금보증(Guaranteed Minimum Accumulation Benefit, 이하 ‘GMAB’라 함)은 적립금액에 관계없이 만기(제1보험기간)에 최소보증금액을 연금 지급 재원으로 활용하거나 일시금을 수령할 수 있도록 보험회사가 보증하는 것을 말한다. 만기에 적립된 금액이 최소보증금액보다 클 경우 보험회사는 이 적립금을 연금에 활용하거나 일시금을 지급하게 되는 것이다. 그러나 만기 전에 사망 또는 해약이 발생하는 경우 이 보증은 성립하지 않으며, 따라서 보험회사는 약정된 금액만을 보험계약자에게 지급하게 된다.

GMDB로 인해 제1보험기간 중의 투자실적 악화에도 불구하고 최소한의 연금재

원을 보증할 수 있고, 이를 제2보험기간에는 일반계정으로 전환하여 공시이율형 연금을 지급함으로써 피보험자에게 안정된 노후소득을 제공해 줄 수 있다.

연금 지급기간에도 적립금을 일반계정으로 전환하지 않고 특별계정에서 계속 펀드에 투자하여 투자수익을 누리기를 원하는 경우 안정적인 현금흐름을 제공하기 위해 최저중도(종신)인출금보증, 최저연금액보증을 제공하기도 한다.

최저중도인출금보증(Guaranteed Minimum Withdrawal Benefit, 이하 ‘GMWB’라 함)은 제2보험기간 중에도 특별계정에서 펀드에 계속 투자하게 하여 계약자적립금을 보증기간 동안 매년 또는 매월 일정한 금액을 인출할 수 있도록 보험회사가 보증하며, 보증기간 종료 시 잔여 계약자적립금이 있을 경우 이를 환급하게 된다. 최저종신인출금보증(Guaranteed Lifetime Withdrawal Benefit, 이하 ‘GLWB’라 함)은 종신토록 매년 또는 매월 일정한 금액을 인출할 수 있도록 보험회사가 보증하며, 사망 시 잔여 계약자적립금이 있을 경우 상속인에게 이를 환급한다.

〈표 Ⅲ-1〉 최저보증의 유형

(단위: %)

구분	최저보증유형	보증예시	연간보증비용
사망 담보	최저사망보험금보증 (GMDB)	기납입보험료	0.04~0.07
			0.56~0.98
생존 담보	최저연금적립금보증 (GMAB)	Step-up	0.84~1.05
		Ratchet	
		Roll-up	
	최저중도인출금보증 (GMWB)	일정 기간 또는 연령까지 매년 납입보험료의 일정비율을 인출보증	0.6~0.9
	최저종신인출금보증 (GLWB)	종신토록 매년 기납입보험료의 일정비율을 인출보증	0.6~0.9
	최저연금액보증 (GMIB)	최저연금기준금액을 미리 정한 연금예정율로 종신 지급보증	-

주: 보증비용은 보험업감독규정시행세칙(별표 24) 보증준비금 산출기준을 따름

최저연금액보증(Guaranteed Minimum Income Benefit, 이하 ‘GMIB’라 함)은 만기(제1보험기간 말) 이후에 계약에서 정한 최저연금기준금액과 미리 정한 연금연율(Annuity Rate)로 종신연금 지급을 보험회사가 보증한다. 계약 시점에 최저보증연금기준금액에 미리 정해진 연금연율을 적용하여 연금 지급기간에 받게 될 최소연금액이 정해지기 때문에 가입자들의 최소 미래소득을 확정할 수 있다는 장점이 있다. 투자성과가 좋아 실제 연금기준금액이 최저보증연금기준금액보다 큰 경우에는 실제 연금기준액을 기준으로 미리 정한 연금연율에 따라 연금이 지급된다. 만기 시에 계약자적립금으로 다른 연금을 구입하는 것이 유리한 경우 이를 선택할 수 있게 상품이 설계되는 경우가 많다.

나. 보증수준 결정

GMDB나 GMAB 보증수준은 기납입보험료의 일정비율 외에도 기납입보험료를 일정이율로 부리한 금액, 래킷 방식이나 셋업 방식으로 최저보증수준을 재설정하는 방식 등이 사용된다.

〈표 Ⅲ-2〉 최저보증수준 결정방식

방식	보증내용
Premium refund	• 연금 개시 시까지 납입하는 보험료 대비 일정비율에 해당하는 금액을 최저보증 • 대부분의 상품은 일정비율을 100%로 설정 • 연금 개시 시점까지의 거치기간이 길수록 일정비율이 증가하는 상품도 있음
Step-up	• 계약자 적립금이 계약 시 정해진 일정 수준(기납입보험료의 110%, 120%, 130% 등)에 도달하면 보증수준도 이에 비례하여 증가
Ratchet	• 일정주기로 계약자적립금을 파악하여 해당 시점에서의 계약자적립금이 직전 주기에 설정된 보증금액을 초과하면 그 시점 이후 보증금액이 이에 비례하여 증가
Roll-up	• 기납입보험료를 특정 이율로 부리한 금액을 최저보증

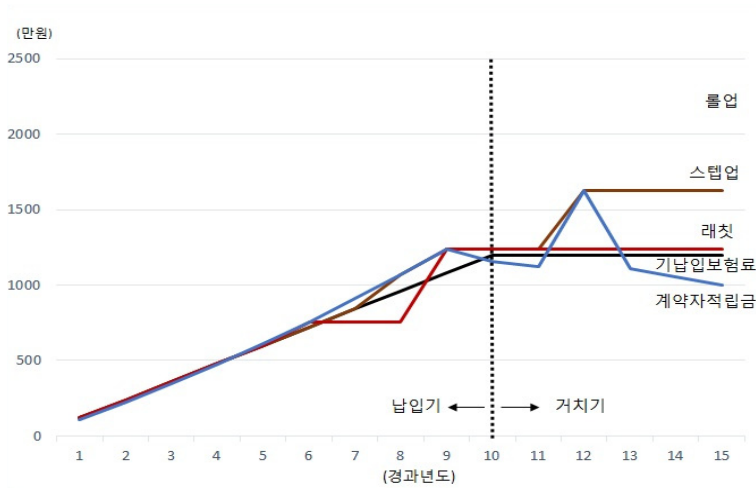
〈표 Ⅲ-3〉과 〈그림 Ⅲ-1〉은 GMDB나 GMAB 보증수준이 어떻게 결정되는지 보여 준다. 보험료는 월납으로 10만 원씩 10년간 납입된 후 5년간 거치된다. 사업비를 제외한 투자원금이 특별계정에서 계약자적립금으로 펀드에 투자된다. 기납입보험료 최저보증의 경우 납입기나 거치기에 투자실적 부진으로 계약자적립금이 기납입보험료에 미달하는 경우에도 기납입보험료를 사망보험금 또는 연금적립금으로 최저보증한다. 기납입보험료 롤업 최저보증은 기납입보험료를 매년 5%씩 가산한 금액을 사망보험금 또는 연금적립금으로 최저보증한다. 스텝업보증은 기납입보험료 100%를 최저보증하지만 계약자적립금이 기납입보험료의 110%, 120%, 130%에 도달하면 최저보증수준도 기납입보험료의 100%, 120%, 130%로 증가한다. 래칫보증은 기납입보험료 100%를 최저보증하지만 3년 주기로 계약자적립금을 파악하여 계약자적립금이 3년 전에 설정된 보증금액을 초과하면 그 계약자적립금이 새로운 최저보증수준이 된다.

〈표 Ⅲ-3〉 최저보증수준 결정방식 예시

(단위: 만 원, %)

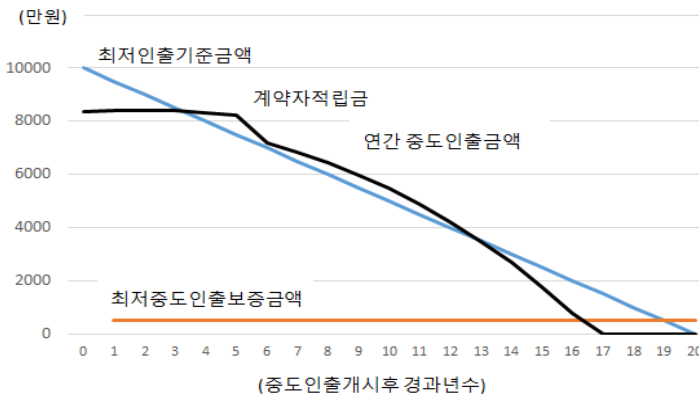
구분	경과 기간	기납입 보험료	계약자 적립금	적립률	롤업	스텝업	래칫
납 입 기	1년	120	109	90.6	126	120	120
	2년	240	224	93.4	264	240	240
	3년	360	346	96.2	414	360	360
	4년	480	475	99.0	576	480	480
	5년	600	612	102.0	750	600	600
	6년	720	757	105.1	936	720	757
	7년	840	909	108.2	1,134	840	757
	8년	960	1,070	111.5	1,344	1,070	757
	9년	1,080	1,240	114.8	1,566	1,240	1,240
	10년	1,200	1,153	96.1	1,800	1,240	1,240
거 치 기	11년	1,200	1,121	93.4	1,860	1,240	1,240
	12년	1,200	1,624	135.3	1,920	1,624	1,240
	13년	1,200	1,112	92.6	1,980	1,624	1,240
	14년	1,200	1,056	88.0	2,040	1,624	1,240
	15년	1,200	1,003	83.6	2,100	1,624	1,240

〈그림 Ⅲ-1〉 최저보증수준 결정방식 비교



〈그림 Ⅲ-2〉는 최저인출가능금액인 기납입보험료의 5%를 중도인출기간인 20년 동안 매년 최저보증하는 GMWB를 보여 주고 있다. 중도인출기간 개시 직전 계약자 적립금이 최저인출기준금액보다 작으므로 최저인출기준금액의 5%가 20년 동안 매년 지급보증된다. 심지어 계약자 적립금이 중도 인출로 다 소진된 이후에도 최저중도인출금은 지급되게 된다.

〈그림 Ⅲ-2〉 최저인출금보증수준 결정방식 예시

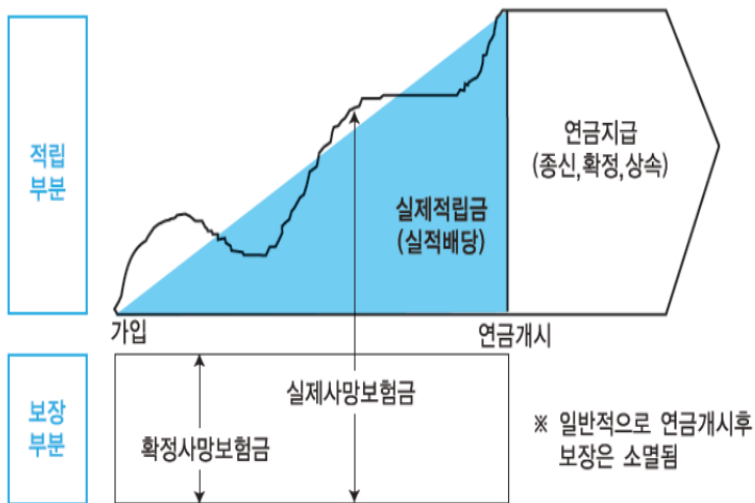


2. 최저사망보험금보증 현황

가. 개요

최저사망보험금보증은 사망 시 지급하는 일시금을 최저보증하며, 우리나라의 경우 변액보험은 이를 반드시 설정하여야 한다.⁴⁾ 사망 시까지 이미 납입한 보험료에 중도에 인출한 금액을 반영하여 조정된 금액을 최저보증하며, 최저보증 수준 설정을 위해 기납입보험료의 일정비율 외에도 기납입보험료를 일정이율로 부리한 금액, 래빗 방식이나 셋업 방식으로 최저보증수준을 재설정하는 방식 등이 사용된다.

〈그림 Ⅲ-3〉 변액연금의 도해



자료: 생명보험협회(2016), p. 183

4) 보험업감독규정 제7-60조(생명보험의 보험상품설계 등) 제7호: 변액보험 및 금리연동형보험(연금보험을 제외한다)의 경우 최저사망보험금 등을 설정하여야 한다

〈그림 Ⅲ-3〉은 기납입보험료를 최저사망보험금과 최저연금적립금으로 보증해주는 변액연금을 도해한 것이다. 우리나라에서 가장 일반적인 변액연금의 보증형태이다. 연금 개시 전 보험기간에 사망하는 경우 주계약의 확정사망보험금에 특별계정의 적립금을 합하여 사망보험금을 지급하며, 그 금액이 기납입보험료보다 적은 경우 기납입보험료를 사망보험금으로 지급한다. 연금 개시 직전에는 특별계정의 계약자적립금과 기납입보험료를 비교하여 큰 금액을 일반계정으로 전환하여 연금을 지급하며, 연금 개시 후에는 사망보장은 소멸한다.

2017년 5월 말 기준으로 전체 생명보험회사 25개사 중 변액연금을 판매 중인 회사는 18개사이며, 7개사는 변액연금을 판매하지 않고 있다. 판매 중인 변액연금 총 상품 수는 36개로 모두 최저사망보험금을 보증하고 있다.

나. 기납입보험료 최저보증

기납입보험료를 사망보험금으로 최저보증하는 경우가 대부분이며, 주계약에서 사망을 보장하지 않는 경우에도 기납입보험료를 피보험자 사망 시 지급하는 최저사망적립금 형태로 보증한다.

다. 기납입보험료 스텝업 최저보증

사망보장을 강화하여 사망 시 기납입보험료 이상을 최저보증하는 기납입보험료 스텝업 상품을 4개사가 4개 상품을 판매 중이다.

미래에셋생명의 「글로벌자산관리 변액연금보험」과 동양생명의 「수호천사 리셋 플러스 변액연금보험」은 보험계약일로부터 연금 지급개시 나이 3년 전 계약해당일까지 계약자적립금이 단계별 목표기준금액에 도달할 경우 초과성과금액 합계액을 최저사망지급금과 최저연금적립금으로 추가보증하는 옵션을 선택가능하다.

〈표 Ⅲ-4〉 「글로벌자산관리 변액연금보험」의 스텝업 최저보증

단계	목표기준금액
Step 1	기본보험료 합계액의 120%
Step 2	기본보험료 합계액의 150%
Step 3	기본보험료 합계액의 180%
Step 4	기본보험료 합계액의 200%

주: 기본보험료 합계액은 계약 당시 납입기간까지 납입하기로 한 총 기본보험료 합계액(특약보험료 및 추가보험료 제외)

삼성생명의 「빅보너스 변액연금보험」은 보험료 납입 중에는 기납입보험료를 최저사망지급금으로 보증한다. 보험료 납입 후 연금 개시 전까지는 매년 평가일마다 계약자적립금과 기납입보험료의 130%를 비교하여 계약자적립금이 최초로 기납입보험료의 130% 이상이 되는 시점부터 기납입보험료의 130%를 최저사망지급금과 최저연금적립금으로 보증한다.

〈그림 Ⅲ-4〉 「Safe Plus 신한변액연금보험」의 스텝업 최저보증



자료: 신한생명, 「Safe Plus 신한변액연금보험」 상품요약서

신한생명의 「Safe Plus 신한변액연금보험」은 최저사망적립금과 최저연금적립금을 스텝업 방식으로 보증한다. Step-up 기간(계약일로부터 연금 개시 나이 3년 전 계약해당일까지의 기간) 동안 기본 계약자적립금이 Step-up 단계별 목표기준금액을

달성할 경우, 초과성과금액 합계액을 「사망 시점 또는 연금 개시 시점의 이미 납입한 보험료」에 추가하여 보증한다.

라. 기납입보험료 롤업 최저보증

생보2개사가 기납입보험료 롤업 상품을 각각 1개씩 판매하고 있다. 교보생명의 「미리 보는 내 연금 변액연금보험」은 기본형의 경우 사망적립금으로 기납입보험료를 최저보증하지만, 보증강화형의 경우 사망적립금으로 최저연금기준금액을 최저보증한다. 최저연금기준금액이란 납입기간 동안에는 기납입보험료의 매년 5/100 해당액을, 납입기간이 지난 후부터 연금 지급개시 나이 계약해당일까지는 매년 4/100 해당액을 일자 계산하여 더한 금액이다.

DGB생명의 「평생소득보장 변액연금보험」도 기본형의 경우 사망적립금으로 기납입보험료를 최저보증하지만 사망보증강화형의 경우 사망적립금으로 최저연금기준금액을 보증한다. 최저연금기준금액이란 연금 개시 전 보험기간 동안 기납입보험료의 매년 5/100 해당액을 해당 보험료 납입일을 기준으로 일자 계산하여 기납입보험료에 더한 금액(연단리 5% 기준)이다. 최저연금기준금액 증액기간은 보험계약일 부터 20년의 기간과 연금 개시 전 보험기간 중 적은 기간을 한도로 한다.

마. 기납입보험료 래칭 최저보증

삼성생명의 「New인텍스 변액연금보험」은 사망지급금과 연금적립금을 래칭 형식으로 최저보증하는 국내 유일한 상품이다. 매 3년(1종) 또는 매 5년(2종) 마다 계약자적립금이 직전 평가일의 보증기준금액보다 큰 경우 보증기준금액이 갱신된다(120% 한도). 피보험자 사망 시 최저보증금액은 보증기준금액에 추가로 납입한 보험료를 합한 금액이다(기납입보험료의 200% 한도).

3. 최저연금적립금보증 현황

가. 개요

최저연금적립금보증은 연금 개시 시점의 계약자 적립금을 최저보증하는 것을 말한다. 최저보증 수준은 최저사망보험금보증과 마찬가지로 기납입보험료의 일정비율 외에도 기납입보험료를 일정이율로 부리한 금액, 래칫 방식이나 셋업 방식으로 최저보증수준을 재설정하는 방식 등이 사용된다.

36개 판매상품 중 연금적립금을 기본 또는 선택적으로 최저보증하고 있는 상품 수는 27개로 조사되었다. 이중 3개 상품은 연금적립금보증을 받지 않을 수도 있는 옵션을 제공하며, 최저연금적립금보증 기능이 없이 설계된 상품도 최근 많이 출시되어 9개 상품에 달하고 있다. 최저중도(종신)인출금을 보증하는 변액연금상품의 경우 최저연금적립금보증이라는 용어 대신 최저연금기준금액 보증이라는 용어를 사용하며, 연금 개시 직전의 연금적립금이 연금 개시 직후의 최초 연금기준금액이 된다.

연금적립금(최초 연금기준금액)이 기납입보험료 이상 되도록 스탭업이나 롤업된 상품이 22개로 최근 변액연금상품이 연금적립금보증강화형과 미보증형으로 분화하는 양상을 보이고 있다.

〈표 Ⅲ-5〉 판매 중 변액연금상품 생존보증 운영현황

회사	상품명	생존보증 형태
한화생명	100플러스 변액연금보험	연금적립금
	어린이 변액연금보험	연금적립금
	알고 받는 변액연금보험	종신인출금
	하이브리드 변액연금보험	중도인출금
ABL생명	하모니 변액연금보험	연금적립금
	하모니 변액연금보험 A+GA	-
	투자에 강한 변액연금보험	-
삼성생명	New인텍스 변액연금보험	연금적립금
	빅보너스 변액연금보험	연금적립금
	우리아이 변액연금보험	종신(중도)인출금
흥국생명	우리아이 스타트업 변액연금보험	연금적립금
	행복한 선택 스타트업 변액연금보험	종신(중도)인출금
교보생명	미리 보는 내 연금 (무)교보변액연금보험Ⅱ	종신인출금
	더 드림 (무)교보변액연금보험Ⅲ	종신인출금
	더 드림 (무)교보VIP변액연금보험Ⅱ	종신인출금
신한생명	Power Plus (무)신한변액연금보험	-
	Safe Plus (무)신한변액연금보험	연금적립금
DB생명	스텝플러스 변액연금보험	연금적립금
KDB생명	트리플에셋 변액연금보험	연금적립금
미래에셋생명	글로벌자산관리 변액연금보험	연금적립금
동양생명	수호천사 리셋 플러스 변액연금보험	연금적립금
메트라이프생명	변액연금보험 동행	-
PCA생명	파워 리턴 변액연금보험Ⅲ	연금적립금
	프리 인베스트 변액연금보험Ⅱ	-
DGB생명	행복파트너 변액연금보험	연금적립금
	평생소득보장 변액연금보험	종신인출금
KB생명	KB star 변액연금보험Ⅱ	연금적립금
AIA생명	THE 좋은 프레스티지 변액연금보험Ⅱ	-
푸르덴셜생명	평생소득 변액연금보험	중도인출금
	스텝업 플러스 변액연금보험	중도인출금
	VIP 변액연금보험	연금적립금
	New 100세 플러스 변액연금	연금적립금
	플러스 변액연금보험 (연금재원미보증형)	-
ING생명	모으고 키우는 변액연금보험	-
	오렌지 변액연금보험	연금적립금
	오렌지케어플러스 변액연금보험	-

주: 처브라이프생명, 라이나생명, 하나생명, 현대라이프생명, BNP파리바카디프생명, 농협생명, 교보라이프플래닛생명은 변액연금을 판매하지 않음

나. 기납입보험료 롤업 최저보증

한화생명의 「100플러스 변액연금보험」은 기본형(기납입보험료 최저보증)과 미보증형, 보증강화형으로 설계되었다. 보증강화형의 경우 연금 개시 전 보험기간에 따라 아래 최저연금적립금보증비율을 기납입보험료에 적용한 금액을 최저보증한다.

〈표 Ⅲ-6〉 「100플러스 변액연금보험」의 최저연금적립금보증비율

(단위: %)

연금 개시 전 보험기간	13년	14년	15년	· · ·	27년	28년	29년	30년 이상
보증비율	101.5	102.5	103.5	· · ·	115.5	116.5	117.5	118.5

다. 기납입보험료 스텝업 최저보증

DB생명의 「스텝플러스 변액연금보험」은 스텝업(Step-up) 기간 동안 계약자적립금이 Step별 목표기준금액 달성시 최저연금적립금의 보증이 “초과성과금액” 만큼 단계적으로 증액되지만, 발생한 초과성과금액은 채권형으로 의무이전된다.

스텝업 기간은 1종(적립형)의 경우 기본보험료 납입완료일의 다음날부터 연금 지급개시 나이 3년 전 계약해당일까지이며, 2종(거치형)의 경우 보험계약일로부터 3년 경과 후부터 연금 지급개시 나이 3년 전 계약해당일까지이다. Step별 목표기준금액은 기본보험료 납입완료일 이전에 납입한 총 보험료의 100%, 130%, 160%, 190%, 220%, 250%, 300%, 350%, 400%, 450%, 500%이다. 다만, 기본보험료 납입완료일 후에 납입한 추가납입보험료는 100% 보증한다. 초과성과금액은 Step-up 기간 동안 계약자적립금이 Step별 목표기준금액 달성 시, 해당시점의 Step별 목표기준금액과 직전에 달성한 Step별 목표기준금액의 차액이다.

KDB생명의 「트리플에셋 변액연금보험」 최저연금적립금보증형(스텝형)에서는 “계약일로부터 3년이 지난 계약해당일부터 연금 개시 나이 3년 전 계약해당일” 기간 동안 매일 평가한 계약자적립금이 미리 정해놓은 단계별 목표기준금액을 제3영업일 연속

으로 달성할 경우 초과성과금액 합계액을 최저연금적립금에 더하여 보증한다. 스텝별 목표기준금액은 보험료 납입기간 동안 납입하기로 한 총 기본보험료의 100%, 130%, 160%, 190%, 220%, 250%, 300%, 350%, 400%, 450%, 500% 해당금액이다. 다만, 기본보험료 납입완료일 후에 납입한 추가납입보험료는 100% 보증한다. 추가보험료를 납입하면 추가납입 직전 단계별 목표기준금액에 추가보험료를 합한 금액을 추가납입 후 단계별 목표기준금액으로 한다.

ING생명의 「오렌지 변액연금보험」은 보험계약일부터 연금 지급개시일 3년 전 계약해당일까지 매월 계약해당일의 계약자적립금이 단계별 목표기준금액(납입예정기본보험료의 100%에서 200% 까지 단계별로 20%씩 5단계 상향)에 도달하는 경우 초과성과금액 합계액을 최저연금적립금에 합산하여 보증한다.

4. 최저중도인출금보증 현황

가. 개요

최저중도인출금보증은 보통 보험료납입기간과 거치기간이 경과한 후에도 계약자적립금이 특별계정에 남아 계속 투자되지만 일정기간 동안 기준금액의 일정비율의 지급을 보증한다. 계약자 입장에서는 변액연금 가입시점부터 투자실적에 관계없이 미래 일정기간 동안 수령할 수 있는 최저인출금액을 예상할 수 있으며, 연금 지급기간에도 투자수익을 향유할 수 있다는 장점이 있다. 중도인출금보증은 인출기간이 경과한 후에도 계약자적립금이 남아 있는 경우 잔존계약자적립금을 계약자에게 지급하거나 일반계정으로 전환하여 공시이율형 연금으로 지급하게 된다.

우리나라의 변액연금에서 인출금은 보험료납입기간이나 거치기간 중 계약자가 임의로 인출할 수 있는 금액을 말하며, 보통 연간 12회까지 별도 수수료 없이 일정 한도 이하의 금액은 중도 인출이 가능하다. 그러나 최저중도인출금보증은 이와 별개로 「실적배당보증연금」의 형태로 제공되며, 일반계정으로 전환되는 다른 공시이

율형 연금과 함께 선택특약으로 제공되는 경우가 일반적으로 36개 판매상품 중 중도인출금보증을 선택적으로 제공하고 있는 상품 수는 5개로 나타났다.

나. 하이브리드 변액연금보험

한화생명의 「하이브리드 변액연금보험」은 변액연금 주계약과 금리연동형 연금특약으로 각각 보험료 선택 및 가입이 가능하며, 추후 특별계정과 일반계정 간 적립금 이전으로 자산 포트폴리오 재배분이 가능한 상품이다. 주계약에서는 중도인출금인 스마트업자금을 연금 개시 전 20년 동안 최저보증하며, 이후 계약자적립금 잔액이 있는 경우 일반계정으로 전환하여 공시이율형 연금이 지급된다.

연금 개시 전 보험기간 동안 최저사망적립금은 스마트업 개시 전 보험기간은 사망 시점의 기납입보험료로 하고, 스마트업자금 지급기간은 사망 시점의 기납입보험료에서 기지급된 스마트업자금을 차감한 금액으로 한다.

스마트업자금이란 연금 개시 전 20년 동안 매년 계약해당일(총 20회)에 주계약 계약자적립금에서 인출하여 지급하는 자금이다. 스마트업자금은 해당 스마트업자금 지급시점의 주계약 계약자적립금을 기준으로 산출방법서에서 정한 방법에 따라 산출된 금액이다. 최저스마트업자금은 스마트업개시 나이 계약해당일의 주계약 계약자적립금을 기준으로 산출방법서에 따라 산출한 금액이다.

스마트업자금 지급기간 동안 매년 계약해당일에 산출한 스마트업자금이 스마트업 개시 나이 계약해당일에 산출된 최저스마트업자금의 105% 이상에서 110% 미만인 경우 105%에 해당하는 금액을, 110% 이상인 경우 110%에 해당하는 금액이 새로운 최저스마트업자금이 된다. 스마트업자금 지급기간 종료 후 도래하는 최초계약해당일의 주계약 계약자적립금은 특별계정의 운용실적과는 관계없이 '스마트업개시 나이 계약해당일의 주계약 계약자적립금에서 기지급된 스마트업자금을 차감한 금액'을 최저 한도로 보증한다.

다. 하모니 변액연금보험

ABL생명의 「하모니 변액연금보험」은 업계 최초로 보증비용 없이 최저연금액을 보증하는 변액연금상품으로 연금 개시 후에도 연금재원을 계속해 펀드에 투자하는 실적배당연금전환특약이 선택특약으로 제공된다. 수수료 없이 최저연금액을 보증할 수 있는 것은 개별 계약의 특성과 시장환경 변화에 따라 매일 성장자산과 안전자산 비중이 최적으로 조절되는 펀드자동재배분 시스템에 의해 운용되기 때문이다.

최저연금적립금은 연금 개시 전 보험기간 종료일의 경과확정보증금으로 1차월도에는 계약일의 기본보험료에 연금 개시 전 보험기간별 보증비율을 곱한 금액으로 하며, 2차월도 이후에는 “기납입보험료에 보증비율을 곱한 금액”과 매월 월계약해당일 “계약자적립금”과 “직전월도 월계약해당일의 경과확정보증금”중 큰 금액으로 한다.

〈표 Ⅲ-7〉 「하모니 변액연금보험」의 보험기간별 연금적립금보증비율

구분		연금 개시 전 보험기간별 보증비율
연금 개시 전 보험기간	15년 이하	100%
	16~44년	$85\% + 1\% \times \text{연금 개시 전 보험기간 연수}$
	45년 이상	130%

계약자는 보험료의 납입이 완료된 경우에 한하여 무배당 실적배당연금전환특약으로 전환 신청을 할 수 있으나, 무배당 실적배당연금전환특약으로의 전환 이후 재전환은 허용되지 않는다. 전환일시금은 전환시점의 전환 전 계약의 해지환급금으로 하며, 전환시점은 전환 전 계약의 연금 개시일이다. 보험기간 중 피보험자가 사망한 경우에는 사망 시점의 계약자적립금을 지급한다. 사망 시점의 계약자적립금이 최저사망지급금보다 적을 경우에는 최저사망지급금을 지급한다.

〈표 Ⅲ-8〉 「하모니 변액연금보험」의 연금보증비율

(단위: 세, %)

연금 개시 연령	연금 보증 비율	연금 개시 연령	연금 보증 비율	연금 개시 연령	연금 보증 비율	연금 개시 연령	연금 보증 비율
45	2,5328	54	2,8337	63	3,2809	72	4,0156
46	2,5613	55	2,8745	64	3,3444	73	4,1275
47	2,5908	56	2,9172	65	3,4115	74	4,2480
48	2,6215	57	2,9619	66	3,4826	75	4,3781
49	2,6534	58	3,0088	67	3,5580	76	4,5191
50	2,6866	59	3,0579	68	3,6381	77	4,6723
51	2,7211	60	3,1095	69	3,7233	78	4,8394
52	2,7570	61	3,1637	70	3,8143	79	5,0225
53	2,7945	62	3,2207	71	3,9115	80	5,2239

지급사유 발생 시점의 계약자적립금에 직전 계약자적립금 수익률이 반영된 체증 실적배당연금 지급률을 곱한 금액을 지급한다. 「기본실적배당연금 지급률」은 지급 사유 발생 시점의 계약자적립금을 잔여 보험기간 동안 지급되는 실적배당연금이 동일한 금액이 되도록 「직전 계약자적립금 수익률」을 반영하여 산출방법서에서 정한 방법에 따라 계산된다.

실적배당연금액이 최저실적배당연금액보다 적을 경우에는 최저실적배당연금액을 실적배당연금으로 지급된다. 최저실적배당연금액은 보험기간(100세 만기)동안 특별계정의 운용실적과 관계없이 보장하는 최저한도의 실적배당연금액으로서 전환 일시금 $\times$ 연금보증비율을 최저실적배당연금액으로 보증한다.

라. 우리아이 변액연금보험

삼성생명의 「우리아이 변액연금보험」은 자녀의 미래 노후설계자금을 마련하고 동시에 투자기능도 갖춘 어린이전용 연금보험이다. 연금 개시 전 보험기간 중에 피보험자 사망 시에는 특별계정의 운용실적이 악화될 경우에도 사망 시점의 이미 납입한 주보험 보험료를 최저보증한다. 연금 개시 직전에는 보증형에 한해 계약자적립금이 기납입보험료 이상이 되도록 최저보증하며 주식 편입비율을 제한한다(1종: 30%, 2종: 50%).

연금 개시 시점의 계약자적립금의 전부 또는 일부를 연금 지급재원으로 하여 100세 또는 종신까지 투자실적에 따라 연금을 받는 실적배당형(종신)연금전환특약을 선택할 수 있다. 100세 또는 종신까지 피보험자가 매년 계약해당일에 살아 있을 때 연계약해당일의 「계약자적립금 × 실적배당형연금 지급률」을 지급한다. 연금 개시 후 보험기간 동안 피보험자 생존 시 특별계정의 운용실적과 관계없이 최저실적배당형연금으로 실적배당형연금재원에 보증 지급률을 곱한 금액을 보장한다. 특약의 보험기간 중 피보험자가 사망한 경우에는 사망 시점의 계약자적립금을 지급한다. 계약자적립금이 최저사망지급금보다 적은 경우에는 최저사망지급금을 지급한다. 100세 계약해당일까지 생존 시 100세 계약해당일에 실적배당형연금 및 잔여 계약자적립금을 지급한다.

〈표 Ⅲ-9〉 「우리아이 변액연금보험」의 연금 지급률과 보증 지급률

연금 지급 개시 나이	실적배당형 연금 지급률	보증 지급률 (100세까지 지급)	보증 지급률 (종신까지 지급)
45~49세	4.75%	1.66%	1.60%
50~54세	5.00%	1.82%	1.70%
55~59세	5.25%	1.98%	1.80%
60~64세	5.50%	2.20%	2.00%
65~69세	5.75%	2.45%	2.25%
70~74세	6.25%	2.80%	2.50%
75~79세	6.75%	3.15%	2.75%
80세	7.50%	3.75%	3.25%

주: 계약자적립금이 실적배당형연금재원을 초과하는 경우에는 위 실적배당형연금 지급률에 1%를 추가로 지급함

마. 우리아이 스타트업 변액연금보험

흥국생명의 「우리아이 스타트업 변액연금보험」은 20세 이후 이미 납입한 보험료의 15%를 투자수익에 관계없이 4년 동안 매년 15%씩, 총 60%를 교육자금으로 지급하며, 나머지 적립금은 45세 이후 연금으로 지급받을 수 있는 교육보험 형태의 변액연금이다. 피보험자가 20세, 21세, 22세, 23세 계약해당일에 살아 있을 때 특별계정

의 투자실적에 관계없이 이미 납입한 보험료의 15%를 지급한다(교육자금형).

〈표 Ⅲ-10〉 「우리아이 스타트업 변액연금보험」의 최저연금적립금보증을

연금 개시 나이	최저연금 적립금
45세~54세	기납입보험료의 90%
55세~64세	기납입보험료의 100%
65세~74세	기납입보험료의 110%
75세 이후	기납입보험료의 120%

연금 개시 전 보험기간 중 특별계정의 운용실적과는 관계없이 보장하는 최저한도의 사망보험금으로 기납입보험료를 최저보증한다. 연금 지급개시 시점에서 특별계정의 운용실적과는 관계없이 최저연금적립금을 〈표 Ⅲ-10〉과 같이 보증한다.

바. 스텝업 플러스 변액연금보험

푸르덴셜생명의 「스텝업 플러스 변액연금보험」은 자유설계노후자금 지급개시 시점까지 계약유지 시 투자기간 동안 발생한 수익을 보증하는 Step-up 기능을 통해 투자실적이 좋을 경우 총 납입한 보험료의 최대 2배까지를 Step-up 보증금액으로 보장한다. 사망보장기간(보험계약일부터 자유설계노후자금 지급기간 종료일) 중에 사망하는 경우 사망 시점까지 이미 납입한 보험료(특약보험료 제외)를 최저사망보험금으로 보장한다.

자유설계노후자금 지급기간 중에는 자유설계노후자금 지급 개시 시 적립금과 Step-up 보증금액 중 큰 금액의 8%를 특별계정 운용실적과 관계없이 10년간 지급한다. Step-up 보증금액이란, 보험료 납입기간 이내에는 이미 납입한 보험료(특약보험료 제외)를 말하며, 보험료 납입기간 이후에는 보증기준액을 말한다. 보증기준액이란 기본보험료의 납입기간 완료일 이후 최초로 도래하는 연계약해당일 평가일마다 재산출하여 보증기준액 고정기간 동안 변동없이 적용하는 금액으로, 해당 평가일 직전의 계약자적립금이다(보험계약대출적립금 포함). 단, 보증기준액은 해당 평가일

직전 Step-up 보증금액의 100%를 최저한도로 하고, 120%를 최고한도로 한다. 평가 일이란, 기본보험료의 납입기간 완료일 이후 최초로 도래하는 연계약해당일부터 자유설계노후자금 지급 개시 시점에 해당하는 연계약해당일까지의 매년 계약해당일이다. 보증기준액 고정기간이란, 해당 평가일부터 이후 최초로 다가오는 평가일 전일까지의 기간을 말한다.

자유설계노후자금지급기간 이후 연금 지급개시 시 계약자적립금은 특별계정 운용 실적과 관계없이 Step-up 보증금액의 20%를 최저보증한다. 자유설계노후자금 지급 이후, 연금 지급기간 중에는 다양한 형태의 연금을 지급한다.

5. 최저종신인출금보증 현황

가. 개요

최저종신인출금보증은 보통 보험료 납입기간과 거치기간이 경과한 후 종신 동안 기준금액의 일정비율을 지급 보증하므로 변액연금 가입시점부터 투자실적에 관계없이 미래에 사망 시까지 수령할 수 있는 최저인출금액을 예상할 수 있다. 최저종신인출금보증은 피보험자가 사망할 때까지 기준금액의 일정비율을 지급 보증하고 피보험자가 사망하는 경우 잔존계약자적립금을 상속인에게 지급한다.

최저종신인출금보증은 「실적배당종신보증연금」의 형태로 제공되며, 일반계정으로 전환되는 다른 공시이율형 연금과 함께 선택특약으로 제공되는 경우가 일반적이다. 36개 판매상품 중 종신인출금보증을 선택적으로 제공하고 있는 상품 수는 7개로 나타났다.

나. 알고 받는 변액연금보험

한화생명의 「알고 받는 변액연금보험」은 연금 개시 후 보험기간 중 연금기준금액 (다만, 계약자적립금이 더 클 경우에는 계약자적립금)을 기준으로 실적배당 종신연금 지급률을 적용하여 계산한 연금 월지급액을 피보험자가 월계약해당일에 살아있을 경우 지급한다. 연금기준금액은 연금 개시 후 보험기간에 연금 지급의 기준이 되는 금액으로서 연금 개시 나이 계약해당일의 최저연금기준금액과 계약자적립금 중 큰 금액이다.

연금 개시 후 보험기간 중 계약자가 계약자적립금을 인출할 경우 연금기준금액은 다음과 같이 계산된다.

$$\text{「인출신청 직후 연금기준금액」} = \text{인출신청 직전 연금기준금액} \times \frac{\text{인출신청 직전 계약자적립금} - \text{인출신청금액}}{\text{인출신청 직전 계약자적립금}}$$

최저연금기준금액은 계약일 이후부터 연금 개시 나이 계약해당일까지 다음과 같이 계산한 금액이다. 기본보험료 및 추가납입보험료에 납입기간 동안 매년 (1종: 5/100, 2종: 2.5/100) 해당액을, 납입기간이 지난 후부터 연금 개시 나이 계약해당일까지 매년 (1종: 4/100, 2종: 2/100) 해당액을 일자 계산하여 더한 금액이다. 실적배당종신연금 지급률은 기본지급률 $\times$ (1 + 투자실적가산율 + 장기유지가산율)이다.

〈표 Ⅲ-11〉 「알고 받는 변액연금보험」의 기본지급률

연금 개시 나이	피보험자가 남자인 경우	피보험자가 여자인 경우
55~59세	0.30%	0.27%
60~69세	0.34%	0.29%
70~80세	0.37%	0.37%

〈표 Ⅲ-12〉 「알고 받는 변액연금보험」의 투자실적가산율

연금 개시 나이 계약 해당일의 최저연금기준금액 대비 계약자적립금의 비율 (계약자적립금 / 최저연금기준금액)	가산율
60% 미만	3%
60% 이상 90% 미만	20%
90% 이상	30%

〈표 Ⅲ-13〉 「알고 받는 변액연금보험」의 장기유지가산율

연금 개시 전 보험기간 (연금 개시 나이 - 가입나이)	가산율
5~19년	0%
20~29년	10%
30~39년	20%
40년 이상	30%

피보험자가 보험기간 중 사망하였을 경우 사망 당시의 계약자적립금을 계약자에게 지급하며, 사망 당시의 계약자적립금이 최저사망적립금보다 적을 경우 최저사망적립금을 지급한다. 연금 개시 후 보험기간의 최저사망적립금은 기납입보험료에서 연금 개시 후 보험기간 중 발생한 실적배당 종신연금 월지급액의 합계를 차감한 금액이다.

다. 최저연금보증형 변액연금보험

삼성생명의 「최저연금보증형 변액연금보험」은 특별계정의 운용실적이 악화될 경우에도 보험기간 중 사망 시에는 최저사망 지급금(사망일의 최저보증금액)을 최저보증한다.

최저사망지급금은 피보험자가 보험기간 중 사망 시 특별계정의 운용실적에 관계없이 보장하는 최저한도의 지급금이다. 연금 개시 전 보험기간에는 피보험자가 사망한 날의 기납입보험료가 되며, 연금 개시 후 보험기간에는 피보험자가 사망한 날의

기납입보험료에서 연금 개시 후 보험기간 중 발생한 실적배당종신연금 지급액의 합계를 차감한 금액이 된다.

연금 개시 후 보험기간 중 피보험자가 매년 계약해당일에 살아 있을 시 실적배당종신연금을 지급하며, 특별계정의 운용실적이 안 좋은 경우 최저실적배당종신연금을 최저보증한다.

연금기준금액은 최저실적배당종신연금의 산출기준이 되는 금액으로 「기준 기본보험료 및 기준 추가납입보험료」에 납입기간 동안 매년 5/100 해당액을, 납입기간 이후 연금 지급개시 나이 계약해당일까지 매년 4/100 해당액을 해당보험료 납입일을 기준으로 일자계산하여 더한 금액이다.

실적배당종신연금은 연계약해당일의 계약자적립금에 실적배당종신연금 지급률을 곱한 금액이나, 특별계정의 운용실적과 관계없이 최저실적배당종신연금을 최저한도로 보증 지급한다. 실적배당종신연금 지급률(%)은 「기본지급률 × (1 + 장기유지가산율)」이며, 최저실적배당종신연금은 연금 개시 후 보험기간중 피보험자가 연계약해당일에 살아 있을 경우 특별계정 운용실적에 관계없이 보장하는 최저한도의 연금액으로서 연금기준금액에 최저실적배당종신연금 지급률을 곱한 금액이다. 최저실적배당종신연금 지급률은 「기본지급률 × (1 + 장기유지가산율 + 투자실적가산율)」이다.

〈표 Ⅲ-14〉 「최저연금보증형 변액연금보험」의 기본지급률

연금 개시 나이	남자	여자
55~59세	3.45%	3.25%
60~69세	3.95%	3.70%
70~79세	4.45%	4.30%
80세 이상	4.95%	4.95%

〈표 Ⅲ-15〉 「최저연금보증형 변액연금보험」의 장기유지가산율

연금 개시 전 유지기간	가산율
20년 이상	10%
30년 이상	20%
40년 이상	30%

〈표 Ⅲ-16〉 「최저연금보증형 변액연금보험」의 투자실적가산율

계약자적립금 ÷ 연금기준금액	가산율
60% 이상 90% 미만	(계약자적립금 ÷ 연금기준금액) - 60%
90% 이상	20% + [(계약자적립금 ÷ 연금기준금액) - 80%] × 70%

라. 행복한 선택 스텝업 변액연금보험

한국생명의 「행복한 선택 스텝업 변액연금보험」은 통상 3~5년 간격으로 설정되는 최저연금적립금 스텝업 주기를 1년 단위로 줄인 상품이다. 연금 개시 전 보험기간 중 이미 납입한 보험료를 최저사망보험금으로 보증하며, 연금 개시 후 보험기간 중 사망 시 지급하는 사망 시점의 계약자적립금의 최저한도로 이미 납입한 보험료를 보증한다.

투자연금종신(10년, 20년)형에서는 피보험자가 매년 보험계약 해당일에 살아 있을 때 연금기준금액에 연금 지급 개시 나이에 따라 정해진 지급률을 곱한 금액을 지급한다. 연금지급기간 중 피보험자가 사망 시 계약은 소멸되며, 이 때 사망 시점의 기납입보험료를 최저한도로 계약자적립금을 지급한다.

최저보증금액은 연금 개시 전 보험기간 중 매 1년 계약해당일을 평가일로 하며, 평가일의 계약자적립금이 평가일 직전 최저보증금액을 초과할 경우 계약자적립금은 최저보증금액으로 재설정되지만 기납입보험료를 최저한도로 한다. 전 평가일부터 이후 평가일 전일까지의 기간 중 보험료의 납입이 있는 경우 직전 평가일의 최저보증금액에 납입한 보험료가 가산된다. 최저보증금액을 재설정할 경우 평가일 직전 최저보증금액의 110% 및 기납입보험료의 300%를 초과할 수 없다.

〈표 Ⅲ-17〉 「행복한 선택 스텝업 변액연금보험」의 투자연금 지급률

연금 지급 개시 나이	투자연금종신형	투자연금 10년형	투자연금 20년형
45~49세	3.85%	10.75%	6.25%
50~54세	4.10%		
55~59세	4.35%		
60~64세	4.60%		
65~69세	5.10%		
70~74세	5.35%		
75~79세	5.60%		
80세	6.10%		

연금기준금액은 연금 개시 후 보험기간 중 연금 지급의 기준이 되는 금액으로 연금 지급 개시 시점의 최저보증금액과 계약자적립금 중 큰 금액이다. 그 후 매년 계약 해당일의 계약자적립금이 연금기준금액보다 클 경우 계약자적립금을 연금기준금액으로 재설정한다. 연금기준금액을 재설정할 경우 계약해당일 직전 연금기준금액의 110% 및 기납입보험료의 300%를 초과할 수 없다. 지급률은 연금 개시 후 보험기간 중 연금기준금액 대비 지급되는 보증연금액의 비율이다.

투자연금종신형(GLWB)은 지급기간 중 피보험자가 사망 시 계약은 소멸되며, 이때 사망 시점의 계약자적립금을 지급한다. 다만, 사망 시점의 계약자적립금은 기납입보험료를 최저한도로 한다. 투자연금 10년형 및 투자연금 20년형(GMWB)은 연금 지급기간(10년, 20년)동안 지급하며, 연금 지급기간 종료 시 연금 및 잔여 계약자적립금을 보험수익자에게 지급한다.

보험기간 중 피보험자가 사망하였을 경우 계약자적립금이 이미 납입한 주계약보험료보다 적을 경우 이미 납입한 주계약보험료(보증강화형의 경우 최저연금기준금액)를 최저사망적립금으로 보증한다. 연금 개시 후 보험기간의 최저사망적립금은 이미 납입한 주계약보험료(보증강화형의 경우 연금기준금액)에서 연금 개시 후 보험기간 중 발생한 실적배당 종신연금 월지급액의 합계를 차감한 금액이다.

마. 미리 보는 내 연금 교보변액연금보험Ⅱ

교보생명의 「미리 보는 내 연금 교보변액연금보험Ⅱ」은 가입할 때 장래 받을 월 연금액을 예측할 수 있도록 종신인출금을 최저보증하는 변액연금상품이다. 사망하였을 경우 계약자적립금이 이미 납입한 주계약보험료보다 적을 경우 이미 납입한 주계약보험료(보증강화형의 경우 최저연금기준금액)를 최저사망적립금으로 보증한다. 연금 개시 후 보험기간의 최저사망적립금은 이미 납입한 주계약보험료(보증강화형의 경우 연금기준금액)에서 연금 개시 후 보험기간 중 발생한 실적배당 종신연금 월지급액의 합계를 차감한 금액이다.

연금 개시 후 보험기간 중 피보험자가 월계약해당일에 살아 있을 경우 특별계정의 운용실적과는 관계없이 연금기준금액에 실적배당 종신연금 지급률을 곱한 금액을 보증 지급한다. 연금기준금액이라 함은 연금 개시 후 보험기간에 연금 지급의 기준이 되는 금액으로서 연금 지급 개시 나이 계약해당일의 최저연금기준금액과 계약자적립금 중 큰 금액이다. 보증강화형의 경우 연금 지급 개시 나이 계약해당일 이후 매년 계약해당일에 직전 연금기준금액과 계약자적립금 중 큰 금액이다. 실적배당종신연금 지급률은 「기본지급률 × (1 + 투자실적가산율 + 장기유지가산율)」이다.

최저연금기준금액이라 함은 계약일 이후부터 연금 지급 개시 나이 계약해당일까지 기준 기본보험료 및 기준 추가납입보험료에 납입기간 동안 기준 기본보험료 및 기준 추가납입보험료의 매년 5/100 해당액을, 납입기간이 지난 후부터 연금 지급 개시 나이 계약해당일까지 기준 기본보험료 및 기준 추가납입보험료의 매년 4/100 해당액을 일자 계산하여 더한 금액이다.

〈표 Ⅲ-18〉 「미리 보는 내 연금 교보변액연금보험Ⅱ」의 기본지급률

연금 개시 나이	피보험자가 남자인 경우	피보험자가 여자인 경우
55~59세	0.29%	0.27%
60~69세	0.33%	0.31%
70~79세	0.37%	0.36%
80세	0.41%	0.41%

〈표 Ⅲ-19〉 「미리 보는 내 연금 교보변액연금보험Ⅱ」의 투자실적가산율

연금 개시 나이 계약 해당일의 최저연금기준금액 대비 계약자적립금의 비율 (계약자적립금 / 최저연금기준금액)	가산율
60% 미만	0%
60% 이상 90% 미만	15%
90% 이상	30%

〈표 Ⅲ-20〉 「미리 보는 내 연금 교보변액연금보험Ⅱ」의 장기유지가산율

연금 개시 전 보험기간 (연금 개시 나이 - 가입나이)	가산율
5~19년	0%
20~29년	10%
30~39년	20%
40년 이상	30%

바. 더 드림 교보변액연금보험

교보생명의 「더 드림 교보변액연금보험」은 월지급식 실적배당 연금을 지급하는 최초의 상품이다. 사망하였을 경우 사망보험금이 이미 납입한 주계약보험료보다 적을 경우 이미 납입한 주계약보험료를 최저사망보험금으로 보장한다. 실적배당 종신연금형의 경우 연금 개시 후 보험기간 동안 최저사망보험금은 보증형(1종) 및 보증형(2종)의 경우 이미 납입한 주계약보험료에서 연금 개시 후 보험기간 중 발생한 실적배당 종신연금 월지급액의 합계를 차감한 금액을, 미보증형의 경우 최저사망보험금 기준금액에서 연금 개시 후 보험기간 중 발생한 실적배당 종신연금 월지급액의 합계를 차감한 금액이다.

보증형(1종) 및 보증형(2종)의 경우 연금 지급 개시 시점의 계약자적립금은 이미 납입한 주계약보험료의 100%를 최저연금적립금으로 보장한다. 실적배당 종신연금 보증이란 연금 개시 후 보험기간 중 피보험자가 월계약해당일에 살아 있을 경우 특별계정의 운용실적과는 관계없이 실적배당 종신연금 월지급액을 보증 지급하는 것

으로서, 실적배당 종신연금 월지급액은 연금 지급기준금액에 실적배당 종신연금 지급률을 곱한 금액이다.

연금 지급기준금액이란 연금 지급개시 나이 계약해당일에 계약자적립금과 최저연금적립금 중 큰 금액에 실적배당종신연금형 구성비율을 곱한 금액을 말하며, 이후 연금 지급기준금액 재설정일마다 계약자적립금과 직전 연금 지급기준금액 중 큰 금액을 연금 지급기준금액으로 재설정한다. 연금 지급기준금액 재설정일은 연금 지급개시 나이 계약해당일로부터 매 3년 계약해당일이다.

〈표 Ⅲ-21〉 「더 드림 교보변액연금보험」의 실적배당 종신연금 지급률

연금 개시 나이	피보험자가 남자인 경우	피보험자가 여자인 경우
55~59세	0.30%	0.29%
60~69세	0.35%	0.33%
70~79세	0.40%	0.39%
80세	0.44%	0.44%

사. 평생소득보장 변액연금보험

DGB생명의 「평생소득보장 변액연금보험」은 일시납변액연금보험으로 거치기간(최대 20년) 중 연단리 5%로 증가된 연금기준금액으로 산출한 실적배당평생연금을 최저 보증한다.

피보험자가 연금 개시 전 보험기간 중 사망하였을 경우에는 일반형의 경우 사망당시의 계약자적립금과 기납입보험료 중 큰 금액에 보장계약준비금을 더하여 지급한다. 연금 개시 후 보험기간 중 사망하였을 경우에는 사망 당시의 계약자적립금과 사망한 날의 기납입한 보험료에서 실적배당평생연금 지급액의 합계를 차감한 금액 중 큰 금액에 보장계약준비금을 더하여 지급한다.

실적배당평생연금이란 연금 개시 후 보험기간 중 피보험자가 연계약해당일에 살아 있을 경우 연금기준금액에 실적배당평생연금 지급률을 곱한 금액을 말하며, 특별계정의 운용실적과 관계없이 최저연금기준금액에 실적배당평생연금 지급률을 곱한

금액을 최저한도로 보증 지급한다.

연금기준금액이란 연금 개시 후 보험기간에 실적배당평생연금 및 최저사망적립금 지급의 기준이 되는 금액으로서 연금 지급개시 나이 연계약해당일의 최저연금기준 금액과 계약자적립금 중 큰 금액을 말하며, 해당 금액은 연금 개시 후 보험기간 동안 동일하게 적용한다. 최저연금기준금액이라 함은 연금 개시 전 보험기간 동안 기준 기본보험료 및 기준 추가납입보험료에 기준 기본보험료 및 기준 추가납입보험료의 매년 5/100 해당액을 해당 보험료 납입일을 기준으로 최저연금기준금액 증액기간까지 일자 계산하여 더한 금액이다(연단리 5% 기준). 최저연금기준금액 증액기간은 보험계약일부터 20년의 기간과 연금 개시 전 보험기간 중 작은 기간을 한도로 한다.

〈표 Ⅲ-22〉 「평생소득보장 변액연금보험」의 실적배당 평생연금 지급률

연금 개시 나이	피보험자가 남자인 경우	피보험자가 여자인 경우
45~49세	3.25%	3.10%
50~54세	3.50%	3.35%
55~59세	3.75%	3.60%
60~64세	1.00%	3.80%
65~69세	4.25%	4.00%
70~74세	4.50%	4.25%
75~79세	4.75%	4.50%
80~84세	5.25%	5.00%
85세 이상	6.00%	5.50%

아. 평생소득 변액연금보험

푸르덴셜생명의 「평생소득 변액연금보험」은 피보험자가 연금 지급개시일부터 종신까지 매년 보험계약해당일에 살아 있을 경우 기준 노후소득보충금액을 계약일부터 노후소득인출 개시 시점까지 노후소득인상률로 연단위 복리로 일자 계산하여 부리한 금액을 지급한다.

계약자는 특별계정 투입일 이후 연금 개시 전까지 노후소득인출을 신청할 수 있

다. 계약자는 원하는 금액을 연간 횟수 한도 없이 인출이 가능하며, 노후소득보증금액을 초과하여 인출하는 경우 차년도 이후 노후소득보증금액은 감소한다. 기존 노후소득보증금액은 기본보험료에 피보험자 가입나이별 지급률을 곱한 금액이며, 노후소득보증금액은 기존 노후소득보증금액을 계약일부터 계약자가 최초로 노후소득인출을 신청한 날까지 노후소득 인상률을 연단위복리로 일자 계산하여 부리한 금액이다. 노후소득보증금액 계산 시 적용하는 노후소득 인상률은 연복리 5%이다.

해당 보험연도의 잔여 노후소득보증금액은 노후소득보증금액에서 해당 보험연도의 누적 노후소득인출금액을 차감한 금액이며, 이후 잔여 노후소득보증금액은 매년 연계약해당일마다 노후소득보증금액과 동일한 금액으로 재설정된다. 단, 해당 보험연도의 잔여 노후소득보증금액이 남아있는 경우에는 다음 보험연도의 노후소득보증금액에 잔여 노후소득보증금액을 더하여 보증하지는 않는다.

〈표 Ⅲ-23〉 「평생소득 변액연금보험」의 노후소득보증금액 지급률

가입나이	지급률	가입나이	지급률	가입나이	지급률
40세	3.00%	52세	3.48%	64세	3.96%
41세	3.04%	53세	3.52%	65세	4.00%
42세	3.08%	54세	3.56%	66세	4.04%
43세	3.20%	55세	3.60%	67세	4.08%
44세	3.16%	56세	3.64%	68세	4.12%
45세	3.20%	57세	3.68%	69세	4.16%
46세	3.24%	58세	3.72%	70세	4.20%
47세	3.28%	59세	3.76%	71세	4.24%
48세	3.32%	60세	3.80%	72세	4.28%
49세	3.36%	61세	3.84%	73세	4.32%
50세	3.40%	62세	3.88%	74세	4.36%
51세	3.44%	63세	3.92%	75세	4.40%

노후소득인출을 할 경우 노후소득인출금액만큼 계약자적립금이 감소하며, 월계약해당일에 피보험자가 살아 있고 계약자적립금이 해당 보험연도의 잔여노후소득보증금액보다 적은 경우에는 해당 보험연도의 잔여 노후소득보증금액을 해당 월계약해

당일에 일시에 지급한다. 이후 피보험자가 연금 지급개시 전까지 매년 연계약해당일에 살아있을 경우 노후소득보증금액을 연계약해당일에 지급하며, 사망 시에 최저사망적립금으로 사망 시점까지 이미 납입한 보험료를 보장한다.

6. 시사점

변액연금에서 최저보증이 여러 형태로 다양하게 발전한 배경은 보험환경 변화와 연계하여 바라볼 수 있다. 보험수익자인 유족을 투자실적 악화로부터 보호하여 안정적인 사망보험금을 지급하기 위한 목적으로 최저사망보험금보증이 최초로 도입되었다. 이후 피보험자를 투자실적 악화로부터 보호하여 안정적인 연금 지급 재원을 마련하기 위해 최저연금적립금보증이 도입되었다. 급속한 고령화와 저금리로 노후자금의 조기 고갈을 방지하기 위해 연금 지급시기에도 적극적인 투자행위가 필요하게 되어 연금수급자를 투자손실로부터 보호하기 위해 최저중도인출보증이나 최저종신인출금보증도 도입되었다.

보험소비자 입장에서는 과도한 보증비용 부담으로 변액연금의 수익성이 하락할 수 있으며, 보험회사 입장에서는 보증리스크 대비를 위해 보증준비금이나 자본금 추가 적립, 헤징 등 리스크 관리 비용을 부담하여야 하므로 최근 무보증 투자형 변액연금도 활성화되고 있는 것도 세계적 추세이다.

기납입보험료를 최저사망보험금과 최저연금적립금으로 설정하는 것이 일반적 형태의 변액보험 상품이었다. 변액연금은 최저사망보험금과 함께 최저연금적립금을 의무 보증토록 하였으나 감사원의 2014년 금융감독원 정기감사 결과 “변액보험 최저연금적립금의 보증수수료를 낮추거나 없애는 방안을 마련”할 것을 지적하였다.

수익률 제고와 보증비용 부담 경감, 소비자의 선택권 보장을 위해 2016년 4월 이후에 판매한 변액연금의 최저적립금보증 여부를 계약자가 선택할 수 있도록 하고 있다. 보험계약자는 변액연금계약을 중도해지하거나 최저연금적립금보증을 선택하지 않고 연금 개시 시점까지 계약을 유지하는 경우 원금손실 리스크를 떠안게 된다.

IFRS17이 도입되고 보증리스크를 공정가치로 평가하여야 하는 보험회사의 입장에서 막대한 보증준비금을 적립하지 않아도 되고 가입자 입장에서도 높은 보증수수료를 별도로 부담하지 않아도 되므로 연금적립금에 대한 최저보증이 없는 변액연금상품의 출시와 판매가 늘어날 것으로 예상된다. 그러나 최저보증이 없는 변액연금상품은 펀드 등 유사한 금융상품과 차별성이 약하기 때문에 경쟁력 강화를 위한 방안이 모색될 필요가 있다.

IV. 최저보증리스크의 통제와 관리

1. 최저보증리스크와 관리 필요성⁵⁾

가. 시장리스크(Market Risk)

변액연금의 최저보증은 생명보험회사를 시장리스크에 노출시키게 한다. 시장리스크는 보험리스크와 달리 리스크 노출량(Exposure)을 합하여도 리스크가 감소하지 않는다. 모든 보험계약자들이 같은 입장에 있어 동시에 보증을 이용하려고 하기 때문이다.

시장리스크를 모델링하기 위해서는 펀드수익률의 증가세와 변동성(변동성의 기간구조 고려 필요), 펀드수익률 간의 상관관계, 할인 후 현금흐름의 수익률곡선에 대한 가정이 필요하다. 적절한 가정 수립을 위한 여러 방법이 있으나 예측(Projection) 목적에 따라 가정이 수립되어야 한다.

주가변동성에 대한 가정 도출 시 역사적 변동성이나 옵션의 현재 시장가격에 내재된 변동성을 이용할 수도 있다. 역사적 경험으로부터 추정치를 도출하는 것이 전통적인 접근법이며, 요구자본 결정 시에도 이 방식이 이용된다. 적정 자본량 결정 시 시장가격이 형성되지 않는 매우 극단적인 사건을 기준으로 하기 때문에 역사적 경험을 관찰하는 것이 필요하다. 그러나 시장에서 리스크 헤징 시에는 자산포트폴리오가 정기적으로 리밸런싱되기 때문에 시장에 내재된 변동성을 고려할 필요가 있다.

5) Padraic O'Malley(2007), pp. 9~11에서 발췌한 내용을 기초로 작성

나. 사망률리스크(Mortality Risk)

경험사망률은 보증 클레임의 일시나 기간에 영향을 미치므로 변액연금 상품설계에 매우 중요한 요소가 된다. 수명이 연장되면 GMAB나 GMIB, GMWB의 보증 가치가 상승하는 반면 사망률이 높아지면 GMDB 보증 원가가 상승하게 된다. 사망률 리스크는 대수의 법칙을 따르므로 보증을 받는 포트폴리오가 커짐에 따라 리스크를 예측하는 것이 가능하게 된다.

다. 보험계약자행동리스크(Policyholder Behavior Risk)

보험계약자행동리스크는 최저보증을 제공하는 원가에 상당한 영향을 미친다. 보증비용 결정이나 적립금 계산 시 유지율, 펀드 선택 및 전환, 최저보증옵션의 선택률에 대한 가정이 필요하다. 이들 리스크는 헤징이 불가능하며, 여러 가지 시나리오하에서 보증의 가치와 과거의 경험을 반영한 신중한 상품설계나 합리적인 가정을 사용하여 관리 가능하므로 보험회사는 끊임없이 경험률을 관찰하고 적절한 가정을 산출하여야 한다.

생존보증(GLB)은 옵션의 이용방식에서 사망보증(GMDB)과 다르다. 사망보증은 경험생명표를 따를 것이라 기대할 수 있지만 생존보증의 선택비율은 계약자행동에 의해 도출되기 때문에 예측이 훨씬 더 어렵다. 변액연금상품들은 해약이 가능하므로 해약률 가정이 필수적이며, 해약률 가정은 보증의 내가격(In the money)에 따라 변화하는 동적 가정이 일반적이다. 보증의 가치가 증대하면 해약률이 감소하는 것이 일반적이다. 동적해지율이란 최저보증 발생률(In-the-moneyness)에 따라 해지율을 달리 적용하는 방법으로, 최저보증 발생률이 높을수록 해지율을 감소시키고, 최저보증 발생률이 낮을수록 해지율을 증가시켜야 한다. 내가격 정도가 클수록 보증을 선택하려는 경향이 강하므로 최저보증 선택률도 보증의 가치에 따라 동적으로 변화하게 된다.

라. 운영리스크(Operational Risk)

보험회사는 최저보증을 판매함에 따라 모형리스크, 시스템·인프라리스크, 시나리오리스크, 모델링리스크, 베이시스리스크, 신용리스크, 규제리스크와 같은 다양한 운영리스크를 부담하게 되는데 리스크에 따라 관리방법이 상이하다.

최저보증리스크는 복잡한 옵션상품과 유사한 특성을 가지고 있어 전통적인 결정론적 모델을 사용해서는 리스크 프로파일을 정밀히 묘사할 수 없으므로 보다 정교한 금융공학적 모델 구축 능력이 필요하다. 확률론적 모델을 사용해야만 클레임 원가와 수익의 분포를 나타낼 수 있고 리스크를 계량화하는 데 충분한 정보를 제공할 수 있다. 보증준비금 산출을 위해 단순로그노말모형과 같은 부적절한 모형을 사용하는 경우 꼬리분포(Fat-tails)를 정확하게 잡아내지 못할 리스크가 발생할 우려가 있다. 이러한 리스크를 모형리스크(Model Risk)라 한다.

리스크 헤지가 결정되면 옵션의 책임가치(Liability Option Value)나 옵션가치의 민감도를 계산하고, 민감도 매칭에 어떤 자산이 적합한지를 결정해주는 시스템 구축이 필요하다. 통제리스크는 보험회사 내에서 헤지 프로그램 운영의 독립성 여부와 헤지 프로그램 운영에 대한 정보가 경영진에 정기적으로 정확하게 보고되고 있는가에 관한 리스크이다. 이를 통칭하여 시스템·인프라스트럭처와 통제 관련 리스크라 한다.

몇 개의 시나리오를 사용해야 하는지, 시나리오의 캘리브레이션(Calibration)을 어떻게 해야 하는지, 리스크중립 측도 시나리오를 사용해야 하는지 현실세계 측도 시나리오를 사용해야 하는지를 결정하는 가운데 발생하는 리스크가 있으며 이를 시나리오 관련 리스크라 한다.

계약자행동은 예측하기 어렵고 계약자가 얼마나 합리적으로 행동하는지에 대한 논쟁이 있어 왔기 때문에 충분히 모델링되지 않는 경우가 많다. 예를 들어 연금액이 보증된 연금이 보통의 연금보다 가치가 높다는 것은 보험계약자가 항상 보증옵션을 선택한다는 것을 의미하지는 않는다. 보험계약자가 연금화를 선택하지 않을 수도 있기 때문이다. 이를 계약자행동 모델링 관련 리스크라 한다.

기초펀드와 선물지수들 간의 성과가 불일치할 수 있다. 역사적 자료를 이용해 불

일치 정도를 검토할 수 있으며, 이를 베이스리스크(Basis Risk)라 한다.

변동성이 심한 장에서는 헤징에 이용되는 파생상품의 거래가 불가능할 수 있는데 이를 유동성함정(Liquidity Holes)이라 한다. 이자율의 기간구조나 변동성의 기간구조 등을 고려하지 않는 단순화된 가정이 이루어져 발생하는 리스크를 가정 단순화리스크라 한다. 이외에도 장외거래 금융상품을 사용 등 리스크 관리 방법에 따라 재보험자나 자산관리사 등 의 거래상대방에 노출되는 신용리스크가 있다.

일부국가에서 회계기준상 보증리스크에 대한 헤징의 영향을 적절히 인식하지 못하는 경우가 있을 수 있다. 또한 관련 규정상 준비금이나 지급여력 산정 시 헤징을 허용 또는 장려하지 않을 수도 있으며, 과도한 수준의 자본이 요구되어 상품 개발이 어려울 경우도 있는데 이를 규제 및 회계리스크라 한다.

2. 최저보증리스크의 사전 통제방법

최저보증리스크는 충분한 자본유지에서부터 재보험과 헤징 이용 등 다양한 방법으로 관리할 수 있다. 보험회사는 변액연금사업의 크기, 제공된 보증유형이나 가치, 재보험의 이용가능성을 고려하여 적절한 리스크 관리방식을 택한다. 보험회사가 상품 개발 시부터 최저보증리스크가 줄어들 수 있도록 사전적인 방식으로 최저보증리스크를 관리하는 것을 최저보증리스크 통제라 한다.

가. 상품설계 통제

변액연금은 상품을 설계할 때 리스크가 파생되기 때문에 리스크 관리를 고려하여 상품설계를 해야 한다. Brunner and Krayzler(2009)는 보증수수료를 계약 시 확정하지 않고 시장 상황의 변화에 따라 연동하도록 하며, 포트폴리오를 충분히 다각화하여 수익률의 변동성을 줄이도록 펀드 투자에 일정한 제약을 두어야 한다고 제언했다. 즉, 펀드 인출 횟수를 줄이면 일정한 혜택을 계약자에 부여하며, 시장 상황 악화

시 계약자로부터 최저보증을 다시 매입할 수 있는 수의상환 최저보증(Callable GMxB)을 도입하거나, 최저보증급부가 일정 수준을 넘지 않도록 하는 상한(Cap)을 설정하는 방법 등이다.

변액연금 상품 설계 시부터 리스크와 마케팅 간의 상충관계를 고려하여 최저보증 리스크를 축소할 수 있는 적절한 방안을 찾아야 한다. 상품설계 시 보증리스크를 축소하는 경우 수익성이 하락하여 판매상 어려움이 있을 수 있고, 이를 상품출시 후 변경하려면 상품을 재설계해야 하므로 시장상황이 급격히 변경되는 경우 상황에 따른 유연한 대처가 어렵다는 단점이 있다.

우리나라 보험회사에서도 최저보증리스크를 완화시키기 위해 실제로 상품 설계 시 다음과 같은 방법을 이용하고 있는 것으로 조사되었다.

1) 거치기간의 확대

월납 적립식의 경우 보험료 납입후부터, 일시납 거치식의 경우 일시납 보험료 납입 후부터 연금 개시 시점까지 거치기간을 확대하여 연금 지급 직전 시점의 연금적립금이 최저보증금액보다 적을 가능성을 최소화하고 있다. 연금적립금을 보증하는 상품의 경우 일반적으로 최소거치기간을 5년 또는 7년 정도 설정하고 있다.

예를 들어 ABL생명의 「하모니 변액연금보험」은 보증비용 없이 최저연금액을 보증하는 변액연금상품으로 적립형의 경우 7년 이상, 거치형의 경우 10년 이상의 거치기간을 두도록 설계되어 있다.

〈표 IV-1〉 「하모니 변액연금보험」의 거치기간

구분	연금 개시 전 보험기간	보험료 납입기간	피보험자 가입나이	연금 개시 나이(Y)	보험료 납입주기
적립형	14~16년	5년납, 7년납	만15세 -(Y-연금 개시 전 보험기간)세	45세 ~80세	월납
	17년	5년납, 7년납, 10년납			
	18년 이상	5년납, 7년납, 10년납 11년~(연금 개시 전 보험기간-7)년납			
거치형	10년 이상	일시납			일시납

〈표 IV-2〉 「더 드림 무배당 교보변액연금보험Ⅲ」의 거치기간

납입기간	가입나이		
	보증형(1종)	보증형(2종)	미보증형
일시납	만 15~(A-7)세	만 15~(A-7)세	만 15~(A-3)세
5년납	만 15~(A-10)세	만 15~(A-12)세	만 15~(A-8)세
10년납	만 15~(A-15)세	만 15~(A-17)세	만 15~(A-13)세
15년납	만 15~(A-20)세	만 15~(A-22)세	만 15~(A-18)세
20년납	만 15~(A-25)세	만 15~(A-27)세	만 15~(A-23)세
25년납	만 15~(A-30)세	만 15~(A-32)세	만 15~(A-28)세
30년납	만 15~(A-35)세	만 15~(A-37)세	만 15~(A-33)세

주: A는 연금 지급개시 연령임

교보생명의 「더 드림 무배당 교보변액연금보험Ⅲ」는 이미 납입한 주계약보험료의 100%를 최저연금적립금으로 보장해 주는 상품(보증형 1종)으로 일시납의 경우 7년, 월납의 경우 5년을 최소거치기간으로 정하고 있다.

2) 추가납입보험료의 제한

우리나라 변액연금보험은 대부분 기본보험료의 200% 이내의 추가보험료 납입을 약관에서 허용하고 있다. 그러나 연금 개시 시점이 다가오면서 연금적립금이 최저연금적립금보다 적은 경우 보험계약자는 추가보험료를 납입하여 이익을 볼 수 있으며

로 연금 개시 시점 전 일정 기간에는 추가보험료를 납입할 수 없도록 하고 있다.

한화생명의 「100플러스 변액연금보험」은 미보증형의 경우 연금 개시 직전까지 추가보험료를 납입할 수 있으나 기본보증형이나 보증강화형(거치형)의 경우 연금 개시 직전 7년 전까지만 추가보험료 납입을 허용하고 있다. 삼성생명의 「빅보너스 변액연금보험」은 최저연금적립금보증형 1종(주식편입비율 30%)은 연금 개시 직전 5년, 2종(주식편입비율 50%)은 7년, 미보증형은 1년 이전까지만 추가보험료 납입을 허용한다.

3) 예정사업비의 축소

변액연금은 수입보험료에서 위험보험료나 보증비용, 사업비 등을 차감한 금액이 특별계정에 투입된다. 이에 따라 사업비율이 높은 경우 연금 개시 시점에 적립금이 기납입보험료 이하가 될 수 있기 때문에 방키슈랑스나 온라인 채널을 활용하여 판매 수수료를 절감하고 있다.

보험회사는 방키슈랑스와 온라인에서 판매되는 저축성보험의 수수료(계약체결비용)를 일반 설계사채널 대비 50%까지 축소하는 데 따라 변액연금을 운영하고 있다.⁶⁾ 이에 따라 현재 온라인으로 바로 가입 가능한 유일한 변액연금은 미래에셋생명의 「온라인변액연금」으로 모집수수료가 없으며, 보험관계비용도 초기 10년간 3%, 11~20년간 1% 초반으로 저렴하게 책정되어 있다.

6) 다양한 연금상품 공급과 접근성 제고로 개인연금 가입 확대를 유도하고, 장기보유가 가능하도록 관련 제도를 다음과 같이 개선함

- ① 노후보장을 강화한 연금상품 제공
- ② 온라인 채널 활성화
- ③ 연금보험 등 저축성보험의 사업비 체계 개선
- ④ 연금상품에 대한 공시 강화 및 이해 가능성 제고
- ⑤ 연금저축보험의 보험료 납입 유예제도 및 계약 부활제도 개선
- ⑥ 연금저축 계약 이전 원활화

〈표 IV-3〉 「온라인변액연금보험」의 사업비

구분	목적	시기	비용
보험 관계 비용	계약체결비용	매월	10년 이내: 기본보험료의 1.3% (3,900원)
	계약관리비용	매월	납입기간 이내: 기본보험료의 1.70% (5,100원)
			납입기간 이후: 기본보험료의 1.00% (3,000원)
	위험보험료	매월	기본보험료의 0.0217%~0.0397% (65원~119원)

4) 공시이율연금이나 일반계정으로 전환

국내 보험회사는 연금 개시 이전에 계약자적립금이 최저보증적립금 이상인 경우 공시이율 연금으로 전환을 허용하여 보증리스크를 제거하는 방법을 사용하고 있다.

삼성생명의 「빅보너스 변액연금보험」은 전환가능기간 동안 회사가 정한 방법에 따라 공시이율형으로 전환을 신청하고, 전환가능기간 동안 조건을 충족한 경우 공시이율형으로 전환이 가능하다. 단, 공시이율형으로 전환 시 실적배당형으로 재운용은 불가능하다. 전환가능기간은 보험료 납입 완료 후부터 「연금 지급개시 나이-3」세 연 계약 해당일 전일까지이다. 전환가능기간 동안 공시이율형으로 전환을 신청하고 그 이후 도래하는 연계약해당일 전일의 계약자적립금이 최초로 이미 납입한 보험료의 130% 이상인 경우 연계약해당일 전일의 기준가격을 적용하여 일반계정으로 이체된다. 전환가능기간 중에 적어도 한번 연계약해당일 전일의 계약자적립금이 이미 납입한 보험료의 130% 이상이고 전환신청일 및 「전환신청일 + 제2영업일」의 계약자적립금이 이미 납입한 보험료의 130% 이상인 경우 「전환신청일 + 제2영업일」의 기준가격을 적용하여 일반계정으로 이체된다.

연금 개시 이전에 일반계정으로 전환을 허용하여 최저보증리스크를 관리하는 상품도 있다. 동양생명의 「수호천사 리셋 플러스 변액연금보험」은 일반계정전환조건을 충족하는 계약에 한하여 연금 개시 전 계약자적립금을 특별계정에서 일반계정으

로 전환하여 운용할 수 있다.

일반계정 전환조건은 ① 보험계약일로부터 2년 이상 경과한 계약 ② 전환신청일 기준으로 해지환급금이 1형(스텝업플러스형)의 경우 「이미 납입한 보험료 + 초과성과금액 합계액」, 2형(스탠다드형) 또는 3형(최저연금적립금 미보증형)의 경우 「이미 납입한 보험료」 이상인 계약 ③ 보험계약대출 잔액이 없는 계약이다. 일반계정으로 전환신청된 계약은 전환 이후에는 다시 특별계정으로 전환할 수 없으며, 연금 지급 형태 중 실적연금형 및 투자실적형 행복설계자금은 선택할 수 없다.

5) 중도인출 허용

국내 보험회사는 최저보증리스크 경감과 가입자의 편의를 위해 중도인출을 허용하고 있다. 중도인출은 정해진 한도하에서 연 12회까지 허용되며, 중도인출금은 최저보증한도에서 차감된다.

신한생명의 「Safe Plus 신한변액연금보험」은 최저사망적립금과 최저연금적립금을 100%에서 200%까지 20% 단위로 스텝업 보증해주는 상품으로 중도인출금 인출조건을 완화하여 최저보증리스크를 경감하고 있다.

계약자는 계약일 1개월 지난 후부터 연금 개시 전 보험기간 중에 보험연도 기준 연 12회에 한하여 계약자적립금의 일부(다만, 해지환급금에서 보험계약대출의 원금과 이자를 제외한 금액 이내)를 인출할 수 있으며, 계약 후 경과기간 10년 이내의 총 인출금액(노후행복자금의 인출금액 포함)은 계약자가 실제 납입한 보험료 총액(단, 특약보험료 제외)을 초과할 수 없다.

6) 계약자대출금의 일반계정 전환

DB생명의 「스텝플러스(Step+) 변액연금보험」은 보험계약대출 발생 시 대출금을 일반계정으로 전환하고 연금 개시 시점에 대출금이 상환되지 않은 경우 최저보증금액에서 대출금을 제외하는 방식으로 최저보증리스크를 완화한다. 보험계약대출이

이루어졌을 경우 보험계약대출금액은 「대출신청일 + 제2영업일」의 기준가를 적용하여 특별계정에서 펀드별 적립금 비율에 따라 분배된 금액을 일반계정으로 이체한 후, 이 계약의 「보험계약대출이율에서 회사가 정하는 이율을 차감」한 이율을 적용하여 보험계약대출적립금 계정에 적립된다.

보험계약대출의 원금과 이자의 일부 또는 전부에 대하여 연금 개시 전 보험기간 중 상환이 있는 경우에는 「상환일 + 제2영업일」의 기준가를 적용하여 일반계정에서 펀드별 적립금 비율에 따라 분배된 금액을 특별계정으로 이체하며, 보험계약대출적립금에서는 제외된다.

나. 채권 투자 비중 확대

자산가격의 변동성이 큰 주식이나 파생상품의 특별계정 내 투자비중을 줄이고 채권투자 비중을 늘림으로써 자산가격 하락으로 인한 최저보증리스크를 경감하는 방식이다.

펀드 편입비율 선택 시 채권형 펀드의 선택비율 하한을 설정하고, 보험기간 중 채권형 펀드의 비중이 일정 수준 이하로 하락하는 경우 채권형 펀드로 계약자 적립금을 자동 재배분한다. 혼합형 또는 주식형 펀드에서 주식비중의 최대한도를 낮게 설정한다든지 펀드편입비율 선택 시 주식비중이 높은 펀드의 선택비율의 상한을 설정한다. 계약자 적립금이 일정 수준 초과 시 초과액을 채권형 펀드로 자동전환하거나 연금 개시 전 일정기간 동안 채권형 펀드 비중을 확대하거나 일정 수준 이상으로 유지를 요구하기도 한다.

미래에셋생명의 「글로벌자산관리 변액연금보험」은 100%에서 200%까지 20% 간격으로 최저연금적립금의 스텝업을 보증하는 상품으로 32종의 펀드 중 채권형 펀드의 선택비중을 50% 이상 유지할 것을 강제하고 있다. 채권형 펀드 이외의 펀드를 투입펀드로 선택할 경우에는 채권형 펀드의 편입비율은 최소 50% 이상으로 설정하여야 하며, 펀드별 편입비율은 5% 단위로 설정된다. 스텝업 발생 시 채권형 펀드의 선택비중은 자동으로 확장 설정된다.

〈표 IV-4〉 「글로벌자산관리 변액연금보험」의 채권형 펀드 의무투자비중

Step-up 단계	채권형 펀드 최소적립금
Step-up 0 단계	납입예정 총 기본보험료의 50%
Step-up 1 단계	납입예정 총 기본보험료의 70%
Step-up 2 단계	납입예정 총 기본보험료의 90%
Step-up 3 단계	납입예정 총 기본보험료의 110%
Step-up 4 단계	납입예정 총 기본보험료의 130%
Step-up 5 단계	납입예정 총 기본보험료의 150%

푸르덴셜생명의 「VIP 변액연금보험」은 연금 지급개시 시점까지 계약유지 시 이미 납입한 보험료를 최저연금적립금으로 보장해 주는 상품으로 연금 개시 전 보험기간에 따라 채권형 펀드의 의무선택비율을 달리 설정한다. 연금 개시 전 보험기간이 12년 미만인 경우 채권형 펀드의 투입비율은 80% 이상, 연금 개시 전 보험기간이 12년인 경우 채권형 펀드의 투입비율은 70% 이상, 연금 개시 전 보험기간이 12년 초과인 경우 채권형 펀드의 투입비율은 50% 이상이다.

다. 포트폴리오 보험 이용

일반계정자산으로 실행되고 그 결과로 인한 손익이 보험회사에 귀속되는 헤지(Hedge)와는 달리 특별계정자산으로 포트폴리오 보험(Portfolio Insurance)을 구성하여 최저보증리스크를 완화하는 방법도 있다. 포트폴리오 보험이란 주가지수선물을 공매도(Short Selling)하여 주식 포트폴리오를 시장리스크로부터 헤징하는 방식으로, 시장의 방향이 불확실하거나 변동성이 큰 경우 기관투자자들이 흔히 사용하는 기법이다. 그러나 보증리스크가 완화되는 대신 평균기대수익률도 감소하므로 포트폴리오 보험으로 인한 손익은 계약자에게 귀속된다.

ABL생명의 「하모니 변액연금」은 보증비용 없이 최저연금액을 보증하면서 포트폴리오 보험을 보증리스크 헤징을 위해 이용하고 있다. 계약자는 계약을 체결할 때 아래에서 정한 펀드플랫폼 중 1종을 선택해야 하며, 선택한 펀드플랫폼은 연금 개시

전 보험기간까지 적용된다. 특별계정투입보험료 및 추가납입보험료는 펀드별 편입 비율 적용 공식에 따라 계약을 체결할 때 선택한 펀드플랫폼 내 설정된 펀드에 자동 편입되는 방식이 사용된다.

〈표 IV-5〉 「하모니 변액연금」의 펀드플랫폼

펀드플랫폼	안전자산펀드	성장자산펀드
코리아인텍스 플랫폼	채권형	코리아인텍스형
코-원자재인텍스 플랫폼	채권형	코-원자재인텍스형
글로벌인텍스 리스크컨트롤 플랫폼	채권형	글로벌인텍스 리스크컨트롤형
밸류 고배당주식 재간접 플랫폼	채권형	밸류 고배당주식 재간접형
글로벌다이나믹멀티에셋 플랫폼	채권형	글로벌다이나믹멀티에셋형

〈표 IV-6〉 「하모니 변액연금」의 펀드별 편입비율 적용 공식

펀드별 편입비율	펀드별 편입비율 적용 공식
성장자산펀드 편입비율	$[\text{Min}(\text{기준성장자산적립금} \times \text{승수}, \text{특별계정 계약자적립금} \times 80\%)]$ / 특별계정 계약자적립금
안전자산펀드 편입비율	$100\% - \text{성장자산펀드 편입비율}$

3. 최저보증리스크의 헤지 · 전가방법

가. 무헤지 자본금 충당

무헤지 자본금 충당은 보험회사가 충분한 자본금을 쌓아두고서 최저보증리스크를 별다른 조치 없이 대차대조표에 방치하는 방법이다. 자가보험이라고도 하며, 기납입 보험료 최저보증 등 보증수준이 그리 높지 않은 경우, 해약 등의 계약자 행동 리스크가 적은 보증에 대해, 마지막으로 시장에서 합리적인 수준의 비용으로 헤지 도구들의 구입이 불가능할 때 보험사가 적용 가능한 리스크 관리 방법이다. 그러나 보증을 대

량으로 판매한 경우 요구자본이 너무 커져 상품 개발이 비경제적일 수 있다.

우리나라의 경우 보증리스크 관리를 위해 보험사는 보험금 지급을 위한 계약자적립금과 별도로 보증준비금 및 RBC 요구자본을 적립하여야 한다. 보증준비금은 예측 가능한 범위 이내의 투자손실 발생 시 최저보증보험금 지급에 소요되며, RBC 요구자본(보증위험액)은 예측 가능하지 않은 최악의 시나리오 발생 시 최저보증보험금 지급에 충당된다. 예상수준을 초과하는 손실발생으로 인해 회계상의 최저보증준비금만으로는 계약자에 대한 최저보증금의 지급에 불충분할 가능성이 있기 때문이다.

1) 보증준비금 적립

책임준비금의 일종으로 적립되는 보증준비금은 보험금 등을 일정 수준 이상으로 보증하기 위해 장래 예상되는 손실액 등을 고려하여 적립하는 금액이다(보험업감독규정시행세칙 <별표 24>). 보증준비금은 최저보증에서 장래 발생할 것으로 예상되는 위험액으로 평가한다. 위험액 평가는 다수의 자산이익률 가정을 통해 도출된 순손실액 현가의 확률분포로부터 측정한다. 보증준비금은 평가단위별로 「사망률, 해지율, 자산이익률(1,000개)을 이용하여 만기까지 장래 예상되는 순손실액을 현가로 환산한 상위 30% 평균 금액(CTE(70))」과 「보험종류별 · 최저보증별 · 보증수준별 · 주식비중한도별 표준 적립기준」 중 큰 금액으로 한다.

〈표 IV-7〉 보증준비금 산출기준(a)

보험 종류		변액연금				
최저보증 종류		최저연금적립금보증(GMAB)				
보증 수준		기납입보험료 보증				스텝업 률업 등
		95% 미만	95% 이상 105% 미만	105% 이상 115% 미만	115% 이상	
주 식 비 중 한 도	40% 미만	$0.7\% \times \text{Max}$ {적립률, 0.4%} $\div 0.5\%$	$0.7\% \times \text{Max}$ {적립률, 0.45%} $\div 0.5\%$	$0.7\% \times \text{Max}$ {적립률, 0.5%} $\div 0.5\%$	$0.7\% \times \text{Max}$ {적립률, 0.55%} $\div 0.5\%$	$0.7\% \times \text{Max}$ {적립률, 0.6%} $\div 0.5\%$
	40% 이상 50% 미만	$0.7\% \times \text{Max}$ {적립률, 0.45%} $\div 0.5\%$	$0.7\% \times \text{Max}$ {적립률, 0.5%} $\div 0.5\%$	$0.7\% \times \text{Max}$ {적립률, 0.55%} $\div 0.5\%$	$0.7\% \times \text{Max}$ {적립률, 0.6%} $\div 0.5\%$	$0.7\% \times \text{Max}$ {적립률, 0.65%} $\div 0.5\%$
	50% 이상 60% 미만	$0.7\% \times \text{Max}$ {적립률, 0.5%} $\div 0.5\%$	$0.7\% \times \text{Max}$ {적립률, 0.55%} $\div 0.5\%$	$0.7\% \times \text{Max}$ {적립률, 0.6%} $\div 0.5\%$	$0.7\% \times \text{Max}$ {적립률, 0.65%} $\div 0.5\%$	$0.7\% \times \text{Max}$ {적립률, 0.7%} $\div 0.5\%$
	60% 이상	$0.7\% \times \text{Max}$ {적립률, 0.55%} $\div 0.5\%$	$0.7\% \times \text{Max}$ {적립률, 0.6%} $\div 0.5\%$	$0.7\% \times \text{Max}$ {적립률, 0.65%} $\div 0.5\%$	$0.7\% \times \text{Max}$ {적립률, 0.7%} $\div 0.5\%$	$0.7\% \times \text{Max}$ {적립률, 0.75%} $\div 0.5\%$

〈표 IV-7〉 보증준비금 산출기준(b)

보험 종류		변액연금			변액연금을 제외한 변액보험	
					저축성	보장성
최저보증 종류		최저 사망 보험금 보증 (GMDB)	최저 중도 인출금 보증 (GMWB)	최저 중신 중도 인출금 보증 (GLWB)	최저 사망 보험금 보증	최저 사망 보험금 보증
주 식 비 중 한 도	40% 미만	Max {적립률, 0.04%}	Max {적립률, 0.6%}	Max {적립률, 0.6%}	Max {적립률, 0.04%}	Max {적립률, 0.2%}
	40% 이상 50% 미만	Max {적립률, 0.05%}	Max {적립률, 0.7%}	Max {적립률, 0.7%}	Max {적립률, 0.05%}	Max {적립률, 0.3%}
	50% 이상 60% 미만	Max {적립률, 0.06%}	Max {적립률, 0.8%}	Max {적립률, 0.8%}	Max {적립률, 0.06%}	Max {적립률, 0.4%}
	60% 이상	Max {적립률, 0.07%}	Max {적립률, 0.9%}	Max {적립률, 0.9%}	Max {적립률, 0.07%}	Max {적립률, 0.5%}

주: 1) 기타 최저보증의 경우 최저보증 성격에 따라 상기 적립기준을 준용함

2) 적립률 = 직전 1년간 최저보증비용 합계/(기시 계약자 적립금 + 기말 계약자 적립금) / 2 (단, 최저보증 비용은 상품별로 적용함)

3) 주식비중한도는 기초서류상 최대 주식투자 비중을 적용함. 다만, 기초서류상 최대 주식투자 비중이 실질적인 보증리스크를 반영하지 못할 경우 예외적으로 처리할 수 있음

2) 보증리스크 관련 지급여력 확보

변액보험 보증위험액은 「장래 예상되는 순손실액의 상위 5% 평균 금액(순손실액 계산을 위해 필요한 계리적 가정·자산이익률 및 할인율 가정 등과 관련된 사항은 보증준비금 산출기준에 따름)」과 다음 구분단위별 최저한도 중 큰 금액에서 보증준비금을 차감하여 산출하되, 산출결과가 영(0)보다 작은 경우 영(0)으로 한다.

〈표 IV-8〉 보증위험액 최저한도

구분	최저한도
저축성 최저사망보험금	계약자적립금의 0.15%
보장성 최저사망보험금	계약자적립금의 1%
최저연금적립금	계약자적립금의 2%
기타	계약자적립금의 2%

변액보험 보증부채에 대한 공정가치평가는 IFRS17 시행에 대비하여 보험회사의 재무건전성 및 리스크 관리능력을 제고하기 위해 2017년 5월 시행되었다. 경제환경 변화와 관계없이 고정되어 있는 현행 위험계수 방식 대신 최저보증준비금과 같이 다양한 시나리오 반영이 가능한 확률론적 방식으로 되었다. 보험회사는 지정된 보증준비금을 시장이자율 등 평가시점에 관찰가능한 추정치와 가정이 반영된 공정가치로 평가할 수 있으며, 보증위험액은 위기상황을 가정한 보증준비금에서 공정가치로 평가한 보증준비금을 차감하는 방식으로 계산된다.

변액보험 최저보증위험액 제도 개선은 재무적 충격 완화를 위해 단계적으로 시행되었다. 2017년 12월 말에 요구자본 증가액 중 35%를 반영하며, 2018년 12월 말에는 70%, 2019년 12월 말에는 100%를 반영하여야 한다.

나. 재보험 이용

보험회사가 최저보증에 대한 보험금을 관리하기 위한 가장 단순한 방법은 재보험자에 가입하는 것이다. 그러나 재보험을 활용하더라도 보증리스크를 완전하게 제거하지 못한다. 재보험자가 총보상한도액이나 건당 보상한도액에 제한을 둘 수 있으며, 해약률과 옵션행사비용 등 재보험자가 통제할 수 없는 계약자행동에 따라 나타나는 리스크는 인수를 거부한다.

동적헤지 프로그램을 운영하는 데 요구되는 시스템과 제반 비용을 고려하면 소형사에게 있어서 재보험은 보증리스크 관리를 위한 가장 실용적인 방법이다. 미국에서 90년대에는 변액연금 판매 보험회사 대부분이 재보험에 가입하였으나, 재보험사가

최저보증의 가격을 정확하게 산정하지 못하여 시장의 인수능력이 점차 축소되기 시작하였다. 재보험사들의 인수능력이 축소되자 일부 투자은행에서 최저보증리스크 헤징시 보험회사를 지원하게 되었는데 이들 역시 해약률이나 옵션행사비용 등의 계약자행동리스크는 인수하지 않았다.

다. 정적헤징(Static Hedging)

투자은행이나 헤지펀드로부터 맞춤형 장기 옵션을 구입하는 것도 최저보증 관련 리스크 노출액을 헤징하기 위해 사용되는 한 수단이다. 정적 헤지의 장점은 본질적으로 매입·보유 전략(Buy-and-hold strategy)이기 때문에 포트폴리오 재조정을 할 필요가 없으며 따라서 파생상품 거래 등에 따르는 운영비용을 절감할 수 있다.

그러나 보험계약자에게 제공된 옵션과 정확히 반대되는 옵션을 구입하였다 하더라도 계약자행동리스크와 사망률리스크는 상쇄되지 않는다. 장외시장이라 하더라도 만기 10년 이상인 옵션을 구입하기 어려우며, 옵션의 비유동성으로 인해 상당한 비용이 소요되며 거래상대방리스크가 존재하게 된다.

라. 동적헤징(Dynamic Hedging)

변액연금상품이 복잡하여 옵션을 이용한 정적 헤징이 불가능할 경우가 많으며, 이 경우 동적헤징이 이용된다. 동적헤징은 포트폴리오 전체의 부채 현금유출액을 완전히 복제한 포트폴리오 구축을 시도하는 접근방법으로 통상적인 계리학적 시각과는 다른 시각을 요구한다.

계약자 부채를 미래의 현금유출액을 투영하여 평가하는 장기부채로 생각하고 이 수치로 부채를 평가하는 대신 시장에서 이 부채를 복제할 수 있는 파생상품이 단기간에는 존재한다고 본다. 따라서 단기간에는 부채 움직임과 일치하는 포트폴리오를 구축할 수 있으며, 이를 계속 리밸런싱하면 장기간 부채의 움직임과 일치하는 포트폴리오를 구축할 수 있다고 판단한다.

이 접근방식은 미래 특정시점에 매우 변동가능성이 큰 비용을 지급하는 대신 그 비용을 계약기간 전반에 걸쳐 지급되는 변동성이 훨씬 더 작은 비용으로 변환할 수 있다는 장점을 가지고 있다. 이 외에도 보증을 떼어내어 보험계약자에게 명확한 비용(예를 들면, 관리 중인 펀드의 일정비율)을 받고 제공해주기가 훨씬 더 용이하다는 장점도 있다.

자산포트폴리오는 부채포트폴리오와 동일한 민감도를 가지고 있어야 하며, 부채의 가치의 민감도는 “그릭스(Greeks)”⁷⁾라 불리는 계수로 측정한다. 가장 단순하고 일반적인 유형은 델타헤징이며 제공된 보증의 유형에 따라 로헤징도 중요할 수 있다. 가장 복잡한 프로그램은 이와 함께 변동성 리스크를 완화하려는 프로그램이지만 시도 중인 회사가 거의 없는 것으로 알려져 있다. 로헤징은 스왑을 사용하며, 델타헤징은 선물을 사용할 수 있지만 감마와 베가헤징을 위해서는 옵션을 사용할 필요가 있다.

동적헤지를 수행하기 위해서는 시장의 상황을 정기적으로 모니터링하고 파생상품의 매입과 매도를 반복할 수 있는 시스템을 구축해야 하기 때문에 높은 초기비용이 요구되며, 헤지 프로그램을 운영할 수 있는 전문 인력도 필요하다. 따라서 동적헤지는 변액보험이 전체 상품 포트폴리오에서 큰 부분을 차지하는 보험사에 적합한 리스크 관리 방안이라 할 수 있다. 높은 최저보증수준을 제시하여 과도한 시장리스크에 노출될수록 무헤지 자본금 충당방식보다는 재보험방식, 파생상품을 이용한 정적 내지 동적헤징방식을 사용하는 것이 바람직할 것이다.

7) 옵션가격결정변수들이 일정할 때 한 가격결정변수가 변한다면 옵션의 가치가 얼마나 변화하는지를 측정하는 계수임

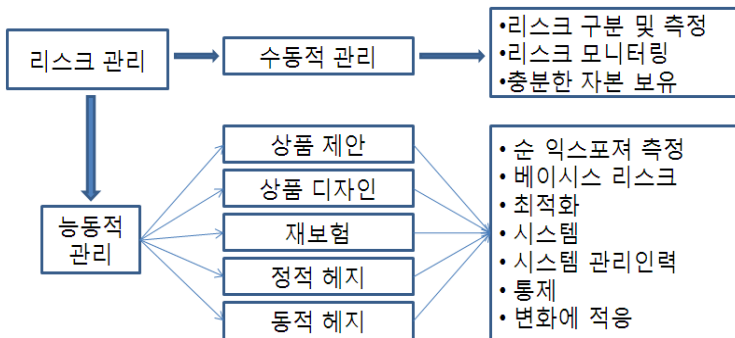
- 델타(Delta) - 기초펀드의 가치변동 대비 옵션가격 변동률
- 로(Rho) - 무위험 이자율 변동 대비 옵션가격 변동률
- 베가(Vega) - 기초펀드의 가치 변동성 대비 옵션가격 변동률
- 감마(Gamma) - 기초펀드의 가치변동 대비 옵션가격 변동 속도
- 세타(Theta) - 시간에 대한 옵션가격의 변동 정도

4. 시사점

우리나라의 경우 최저보증리스크 헤지를 위한 파생상품거래가 한도규제거래로 제한되고 있었으며, 재보험이나 헤지를 통해 보증 리스크를 재보험사나 자본시장에 전가할 유인이 제도적으로 없었으므로 최저보증리스크의 수동적 관리 및 상품설계 시 보증리스크를 축소하는 방식을 주로 사용하였다.

그러나 IFRS17 시행에 대비하여 변액보험 보증리스크에 대한 요구자본 산출방법이 공정가치평가로 2017년 5월 개선되었다. 이에 따라 보증위험액의 공정가치 평가 허용과 함께 헤지를 통한 최저보증리스크에 대한 요구자본의 감경을 인정해주게 됨으로써 향후 최저보증리스크의 적극적 관리가 가능해질 것으로 기대된다.

〈그림 IV-1〉 리스크 관리 선택군



자료: Harrington, I.S. 외(2000)

변액보험의 최저보증리스크 헤지를 위한 파생상품거래는 한도규제예외파생금융 거래에 해당하며, 위기상황을 가정한 해당 파생상품 가치에서 보유하고 있는 파생상품 가치를 차감한 금액을 보증위험액과 상계할 수 있다. 이때, 위기상황을 가정한 보증준비금 및 파생상품 가치는 주식가격 12% 상승 · 금리 90bp 상승, 주식가격 12% 상승 · 금리 90bp 하락, 주식가격 12% 하락 · 금리 90bp 상승, 주식가격 12% 하락 · 금리 90bp 하락을 각각 적용한 4가지 경우 중 가장 큰 금액이다.

일본의 경우 2005년 변액연금 보증준비금이 도입되고, 지급여력기준금액에 최저

보증리스크가 반영되는 등 규제가 강화되자 변액연금상품 판매가 둔화된 바 있다. 우리 보험회사들은 규제 변화에 따른 리스크를 극복하기 위해서 시장의 상황을 정기적으로 모니터링하고, 적합한 파생상품의 매입과 매도를 반복할 수 있는 헤징 시스템 구축과 관리인력 양성을 검토할 필요가 있다.

V. 사업비 부과 및 모집수수료 지급 현황

1. 사업비 부과

가. 부과 체계

자본시장법은 변액연금과 유사한 펀드, 즉 집합투자증권의 판매수수료와 판매보수에 대해 명문 규정을 두고 있다. 판매수수료는 판매 또는 환매 시 일시에 투자자로부터 직접 받거나 투자기간 동안 분할하여 투자자로부터 받는 방법으로 투자금액에서 공제하게 되며, 투자금액의 2%를 상한으로 제한한다. 판매보수는 집합투자증권을 판매한 자가 투자자에게 지속적으로 제공하는 용역의 대가로 집합투자재산의 규모에 비례하여 집합투자기구로부터 수취하게 되며 매년 집합투자재산의 1% 한도로 제한된다.

변액연금은 자본시장법상의 집합투자증권의 판매수수료와 판매보수 한도 규제가 적용되지 않지만, 보험업법의 모집수수료 규제를 적용받는다. 보험업법상 모집수수료에 대한 정의는 없으나 보험회사가 내부수수료 규정에 따라 보험모집인에게 보험 판매, 계약관리 등의 대가로 지급하는 금전이라 정의할 수 있다. 모집종사자에게 지급되는 모집수수료가 선지급되면 보험계약자에게 수취하는 계약체결비용 등 사업비도 선취될 수밖에 없는 구조이다.

2012년 이후 변액연금의 성장이 정체되자 변액연금의 사업비 관련 주요한 규제 변화가 있었다. 개인연금이 공적연금을 보완해 노후소득보장 기능을 할 수 있도록 개인연금의 가입률과 유지율을 제고하기 위해 개인연금 활성화 방안을 시행하였다(2013. 8). 동 방안은 보험회사가 저축성보험(일반연금 및 변액연금 포함)의 계약체

결비용 중 50% 이상을 7년에 걸쳐 분할 수취하지 않는 경우 보험료 및 책임준비금 산출방법서 신고를 의무화하여 계약체결비용 후취를 유도하였다⁸⁾(보험업감독규정 제7-51조). 또 보험상품에 대해 계약초기 이연한도를 계약체결비용의 50%로 설정하고, 이를 초과하는 부분은 즉시 비용화하도록 하였다.⁹⁾ 한편, 방카슈랑스와 온라인에서 판매되는 저축성보험의 계약체결비용을 일반 설계사 채널 대비 50%까지로 제한하였다.

〈표 V-1〉 저축성보험 판매수수료 개정내용(2013년)

구분		현행	'14	'15	'16	'17
연금 저축보험 분급비용	○ 일반채널	30%		40%	50%	좌동
	- 종신(생존)연금	25%			35%	40%
	○ 방카슈랑스채널	30%		60%	70%	좌동
	○ 온라인채널	30%		80%	100%	좌동
방카슈랑스, 온라인채널 계약체결비용(일반채널 대비)		70% *온라인채널은 별도 제한 없음		60%	50%	좌동

자료 : 금융위원회 보도자료(2013), “개인연금활성화방안” 붙임자료

또한 2014년 4월부터 보험회사가 사업비 후취형 변액보험을 개발하는 경우에는 사전 신고 없이 온라인 판매를 허용하였다. 이를 통해 소비자는 더 저렴한 가격에 변액보험 상품을 구매할 수 있는 상품 선택권이 확대되었다. 그러나 현재 온라인 슈퍼마켓 「보험다모아」(2015. 11. 30 출범)에서 온라인으로 바로 가입 가능한 변액연금은 미래에셋생명의 「온라인변액연금 무배당」이 유일한 것으로 조사되었다.

8) 계약체결비용 = $\frac{\text{판매보수}(50\%)}{(\text{판매비용} + \text{보험컨설팅비용})} + \frac{\text{유지보수}(50\%)}{(\text{판매 후 유지·관리비용})}$

9) 해약 시 공제액 = $\frac{\text{판매보수}(50\%)* \times (7\text{년} - \text{경과기간})}{7\text{년}}$
* 연납순보험료 $\times 5\% \times \text{납입기간} - \text{유지보수}$

나. 부과 현황

변액연금보험의 사업비 부과 현황은 2017년 5월 말 기준으로 판매 중인 36개 상품의 상품요약서에 공시된 기본비용 및 수수료를 기반으로 작성하였다.

월납 적립식 변액연금의 경우 계약체결비용은 계약체결 후 10년 이내까지 부과되는 것이 일반적이며, 해지공제가 적용되지 않는 8년 이후에는 계약체결비용이 줄어드는 경우가 대부분이다. 계약체결 후 7년 이하까지는 기본보험료의 5.58%에서 6.91%까지 부과되는 것으로 나타났으며, 계약체결 후 8년 이상부터는 2.33%에서 3.6%까지 부과되는 것으로 나타나고 있다. 한편 계약체결 후 10년간 동일한 계약체결비용이 부과되는 경우도 있으며, 5.02%에서 6.1%까지를 부과하고 있다. 일시납 거치식 변액연금의 경우 계약체결비용은 계약 체결 시 일시에 부과되며, 평균적으로 일시납 보험료의 4.19%가 부과되고 있는 것으로 조사되었다.

〈그림 V-1〉 변액연금의 사업비/모집수수료 평균 현황

성격	적립식(월납)			거치식(일시납)		
판매 대가 (Comm- -ssion)	계약체결비용 5.58%~6.91% (7년 이내) 2.33%~3.6% (8~10년)	판매보수 (50%) 해지공제	모집 수수료	계약체결비용 4.19% (계약체결시)	판매보수 (50%)	모집 수수료
		유지보수 (50%)	전체 보험료의 2.11%		유지보수 (50%)	전체 보험료의 2.47%
서비스 대가 (Fee)	계약관리비용 4.16%~9%(납입기간내) 0.3% ~2%(납입기간후)			계약관리비용 0.77%(계약체결시) 0.198%(계약체결후)		
	특별계정 운용보수	운영보수		특별계정 운용보수	운영보수	
		투자일임보수			투자일임보수	
		수탁보수			수탁보수	
		사무관리보수			사무관리보수	

주: 변액연금의 위험보험료와 보증비용은 제외

월납 적립식 변액연금의 경우 계약관리비용은 계약체결비용처럼 납입초기나 납입기간 이내에 더 많이 부과되는 형태로 상품이 설계되어 있다. 계약체결 후 7년, 10

년, 13년, 15년, 또는 보험료 납입기간 이내에 계약관리비용이 4.15%~9% 정도 수준으로 부과되며, 이후에는 0.3%~2% 정도 부과되고 있다. 계약관리비용은 월납 기본보험료에 부과되는 것이 일반적이나 납입기간 이후에는 월납기본보험료와 계약자적립금을 기준으로 혼합부과되는 하이브리드 방식과 계약자적립금만을 기준으로 부과되는 방식도 사용되고 있다. 일시납 거치식 변액연금의 경우 계약관리비용은 계약체결 직후 일시납보험료의 평균 0.77%, 이후에는 매월 일시납보험료의 평균 0.198%가 부과되고 있다.

모집수수료 등 계약체결비용은 판매초기에 집중되므로 보험기간 중 월납 적립식 변액연금의 해약 발생 시 미회수된 계약체결비용 회수를 위해 계약자적립금에서 해지공제비용을 차감한 후 해약환급금을 지급한다. 일시납 적립형 변액연금의 경우 계약체결 직후 계약체결비용이 모두 부과되므로 보험기간 중 계약이 해지되어도 해지공제비용이 부과되지 않는다. 월납 거치식 변액연금의 해지공제비용은 계약체결 후 7년 이전에 보험계약이 해지되는 경우 부과되며 평균 해지공제율은 <표 V-2>와 같다.

〈표 V-2〉 월납 변액연금의 평균 해지공제율

경과시점		1년	2년	3년	4년	5년	6년
해지 공제율	최대	27.6%	11.5%	6.1%	3.5%	2.0%	1.0%
	평균	25.6%	10.7%	5.7%	3.2%	1.7%	0.7%
	최소	19.1%	7.9%	4.2%	2.4%	1.0%	-

주: 해지공제율은 이미 납입한 보험료 대비 해지공제금액의 비율임

2. 모집수수료 지급 현황

변액연금은 복잡한 상품 특성상 불완전 판매를 방지하기 위해 변액보험 판매자격 시험에 합격하고 매년 소정의 보수교육을 이수한 모집종사자에 한해 판매를 허용하고 있다. 생명보험회사 전속설계사나 대리점에 소속된 설계사들은 변액연금의 판매

와 계약관리 등의 대가로 모집수수료를 수취한다.

변액연금 사업비에 대한 제도 개선 이후 최근 판매되는 월납 변액연금의 모집수수료를 살펴보면, 월납상품의 경우 대개 판매 후 3~4년 정도 분급되고 있으며 그 평균은 <표 V-3>과 같은 것으로 나타나고 있다. 일시납 상품의 경우 계약 체결과 동시에 모집수수료가 전액 선취되며, 27종 상품의 평균 모집수수료율은 2.47%로 조사되었다.

<표 V-3> 월납 변액연금의 모집수수료율

연차		1년	2년	3년	4년	5년	합계
수수료율 ¹⁾	최대	2.38%	0.73%	0.70%	0.48%	0.11%	3.13%
	평균	1.34%	0.41%	0.28%	0.25%	0.11%	2.11%
	최저	0.63%	0.19%	0.13%	0.12%	0.11%	1.10%
지급기간별 상품 수 ²⁾		21종					38종
		14종					
		3종					

주: 1) 모집수수료율은 보험계약자가 납입하는 전액보험료 대비 보험회사가 보험모집인에게 지급하는 연도별 모집수수료의 비율임

2) 지급기간별 상품 수는 모집수수료가 지급되는 최대 연차별 상품 수를 의미함

3. 시사점

우리나라 변액연금보험상품은 납입보험료 중 보험사업과 관련된 비용을 먼저 차감하고 잔여 보험료를 특별계정 펀드에 투자하는 선취방식으로 설계된 상품이 대부분이다. 선취상품은 납입보험료의 5~15%를 계약체결비용(신계약비)과 계약관리비용(유지비)으로 차감한 후 85~95%만 투자하므로 펀드수익률에 비해 납입보험료 대비 수익률이 낮게 되는 특성이 있다.¹⁰⁾

그러나 금융소비자의 니즈에 부응하고 변액연금보험의 경쟁력을 확보하기 위하여

10) 이기형 외(2012)

는 상품의 다양화가 필요하다. 미국에서는 변액연금에 다양한 사업비 부과 체제와 해지공제기간이 적용되는데 이를 “Share Class”라고 한다.¹¹⁾ 우리나라도 소비자 및 판매채널 종사자의 선택권을 보장하기 위해 변액연금상품에 여러 종류의 사업비 수취방식(Share Class) 및 모집수수료 지급체계를 설정할 필요가 있다. 소비자가 퇴직자금에 대한 조기 유동화 발생가능성과 유지 시 지급되는 보너스 혜택 등을 감안하여 다양한 사업비 수취방식 중 적합한 방식을 선택할 수 있도록 해야 한다. 판매채널 종사자도 자문 제공을 통한 가입자의 계약유지가능성 등을 고려하여 본인의 영업전략에 맞는 모집수수료 지급체계를 선택할 수 있도록 하여야 한다. 즉, 소비자와 판매채널 종사자의 선호에 따라 사업비를 보험료 납입기간과 거치기간 전반에 걸쳐 선취 또는 후취할 수 있는 시스템 도입을 검토할 필요가 있다.¹²⁾

또한 사업비를 후취하는 경우 변액연금 계약 해지 시 보험회사가 받지 못한 사업비의 일부를 보전할 수 있도록 이미 납입한 보험료 전체에 일괄적인 해지공제율을 적용하는 방식 대신 미국과 같이 납입보험료 각각에 대해 경과기간별로 별개의 해지공제를 적용하여 해지 시 적정 환급금이 지급되도록 해야 한다.

11) 미국의 변액연금 사업비 부과체제 및 해지 공제 적용방식은 <부록>을 참조함

12) 사업비 후취방식의 도입에 따른 영향 분석은 이기형 외(2012)를 참조함

VI. 결론

우리나라 변액보험은 글로벌 금융위기 이후 주식시장 침체에 따른 투자실적 부진과 함께 펀드와의 특성 차이에 대한 인식 부족으로 인한 보험소비자의 신뢰 저하로 성장이 정체되었다. 정부는 2012년 변액보험 관련 공시를 강화하여 보험회사 간, 보험상품 간 비교가능성을 제고하고, 적합성 원칙과 설명의무 등 영업행위 규제를 강화하여 불완전판매로 인한 소비자불만을 방지하고, 운용수수료 결정 등이 합리적이고 투명하게 이루어질 수 있는 시스템을 구축하였다.

국내 보험회사는 2017년 들어 주식시장이 침체기를 벗어나고 IFRS17의 영향으로 변액연금의 판매를 강화하고 있다. 이로 인하여 2017년 1/4분기 변액보험 초회보험료가 5,455억 원으로 전년 2,152억 원과 비교해 2배 이상 급증하였다.

우리와는 달리 미국의 경우 글로벌 금융위기 이후 변액연금의 리스크 관리 강화로 주가지수와 변액연금 판매량과의 상관관계가 거의 없는 것으로 나타나고 있다. 또한 무보증 투자형 변액연금상품이 많이 판매되는 미국과는 달리 우리나라의 경우 최근 변액연금 판매 증대와 함께 연금적립금보증강화형 상품이나 중도(종신)인출금최저보증 등 최저보증리스크가 큰 상품도 많이 출시되고 있다. 이에 따라 증가한 최저보증리스크를 효과적으로 관리할 필요성이 있다.

향후 변액연금이 시장의 신뢰를 확고히 얻어 성장세를 이어 가기 위해서는 판매자인 보험회사, 고객인 보험가입자, 모집중사자인 판매채널 간 이해관계를 일치시킬 수 있는 방향으로 운영되어야 한다.

첫째, 사업비 후취형 상품도 도입하여 소비자 선택권을 다양화해야 한다. 아울러 변액연금 상품 수익률 향상을 위해 사업비를 펀드의 경우처럼 후취하여야 하나, 변액연금계약 해지 시 수취하지 못하게 될 보험회사의 계약체결비용 보전을 위해 해지

공제방식을 미국의 경우처럼 변경할 필요가 있다. 기존에는 계약체결 후 6개년간 납입한 전체 보험료를 기준으로 해약공제를 적용하던 방식에서 해약 시점으로부터 6개년 이전에 납입한 보험료 각각에 대해 개별적으로 해약공제를 적용하는 방식이다. 보험가입자 입장에서는 사업비 후취로 인한 상품 수익률 상승으로 이익을 보는 대신 계약체결로부터 7년이 경과한 후에도 해지공제가 적용되는 불이익이 있을 수 있다. 보험회사 입장에서는 사업비를 후취할 경우 변액연금계약 해지 발생 시 기존에 지출한 모집수수료 등 계약체결비용을 보전할 수 없게 되지만 해약공제방식 변경 시 이러한 불이익을 일부 해소할 수 있을 것이다.

둘째, 또한 변액연금상품에 다양한 해지공제방식이나 모집수수료 분급 방식을 도입하여 보험가입자나 판매채널이 자신의 사정에 적합한 방식을 선택할 수 있도록 하는 경우 제도 개선에 따른 이해 관계자 모두의 만족을 높이고 거부감을 줄일 수 있을 것이다.

기대수명이 80세를 넘어서고 예금금리는 사상 최저로 떨어지고 있는데 늘어난 수명으로 노후자금이 조기에 고갈될 리스크가 높아지고 있다. 노후자산을 지나치게 안전하게 운용하면 노후자금이 먼저 고갈될 우려가 있으므로 연금 지급시기에도 적극적인 투자행위가 필요하지만 변동성이 큰 자산에 투자하여 손실을 보게 되는 것도 바람직하지 못하다. 따라서 최저중도인출금보증이나 최저종신인출금보증이 부가된 변액연금은 은퇴 후 30년 이상 노령기를 보내야 하는 소비자에게 적합한 금융상품이라 할 수 있다.

참고문헌

- 권용재(2010a), 「변액연금보험의 최저보증옵션 현황 및 시사점-최저연금적립금보증(GMAB)을 중심으로」, 『KiRi리포트』, 보험연구원
- _____(2010b), 「중도인출금보증 변액연금보험의 현황과 시사점」, 『KiRi리포트』, 보험연구원
- _____(2010c), 『변액보험 보증리스크 관리 연구』, 보험연구원
- 금융감독원(2017), 『보험회사 위험기준자기자본(RBC)제도 해설서』
- 금융감독원 · 생명보험협회(2016), 『알기 쉬운 변액보험』
- 보험개발원(2012), 『변액보험 최저보증금부 종류 및 현황』
- 생명보험협회(2016), 『변액보험의 이해와 판매』
- 송윤아(2009), 「인출보증옵션부 변액연금 활성화 필요성」, 『보험동향』, 보험연구원
- 윤상호 · 임준환(2012), 「후취형 변액연금상품도입에 따른 추가적 위험과 관리방안」, 『KiRi 리포트』, 보험연구원
- 이경희 · 이경아(2012), 「일시납 변액형 즉시연금상품 현황과 시사점」, 『KiRi리포트』, 보험연구원
- 이경희 · 정하나(2016), 「글로벌 금융위기 이후 해외 변액연금 시장 동향」, 『월간 생명보험』, 생명보험협회
- 이경희 · 정하나 · 김치원(2016), 「미국변액연금시장의 발전요인과 시사점」, 『연금연구』, 제6권 제1호, 한국연금학회
- 이기형 · 임준환 · 김해식 · 이경희 · 조영현 · 정인영(2012), 『소비자중심의 변액연금보험 개선방안 연구 - 공시 및 사업비후취상품을 중심으로-』, 보험연구원
- 이면상(2012), 『펀드 보수 · 수수료의 문제점 및 개선방안』, 한국소비자원
- 최지은 · Peter Sun · 김동국 · 안치홍(2010), 「Korean Variable Annuities Market」, Miliman
- 한국보험계리사회(2017), 『변액보험과정』

Brunner, B., and Krayzler, M. (2009), "The variable annuities dilemma: How to redesign hedging strategies without deterring rising demand", Risklab GmbH

EIOPA(2016), *Financial Stability Report*

Guillaume Briere-Girouxm, Dean Kerr, Aaron Chiong(2017), *Hybrid Annuities - A Growth Story*, Oliver Wyman

Harrington, I.S., Braun, D.L., Gilbert, C.L. (2000), *Understanding and managing the risks underlying guaranteed benefits in variable annuities*, New Orleans Annual Meeting

LIMRA Secure Retirement Institute(2016), *U.S. Individual Annuity Yearbook-2015*

New/re(2011), *Variable Annuities: Current approaches and strategies*

Oliver Wyman(2015), *Hybrid Annuities - A Growth Story*

Padraic O'Malley(2007), *Development of GMxB markets in Europe*, Life Strategies Ltd., <http://www.actuaries.org/LIFE/Events/Stockholm/OMalley.pdf>

Simpa Baiye(2016), "Individual Annuity Sales And Product Trends, Society of Actuaries"

The Life Insurance Association of Japan(2016), *Life Insurance Fact Book*

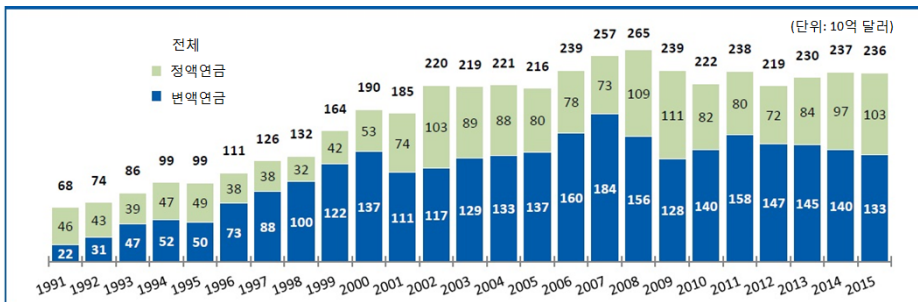
UBS(2017), *Understanding our fees, charges and other compensation*

부록 I. 미국 변액연금 현황

1. 시장규모

2015년 변액연금 수입보험료는 그 비중이 전체 연금시장의 56%로 지난 6년간 최저비중으로 위축되었다.¹³⁾ 변액연금 수입보험료는 2008년 금융위기로 급속히 줄어든 이후 다소 회복세를 보였으나 2012년 이후 4년 연속으로 감소세를 보이고 있다.

〈부록 그림 I-1〉 미국 연금보험 수입보험료 추이



자료: LIMRA Secure Retirement Institute(2016)

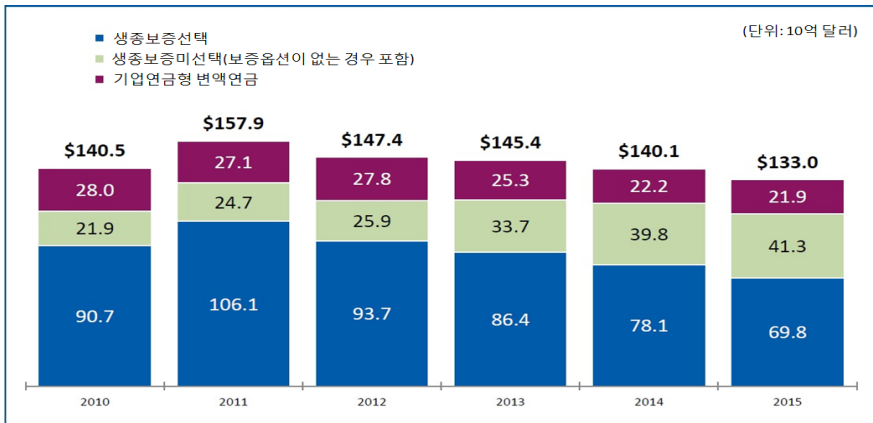
변액연금 판매량 위축은 정액연금 중 지수연계연금(Indexed Annuity)과 경쟁이 심화되고 대형사들이 최저생존급부를 제공하는 변액연금의 판매량을 통제하고 있기 때문이다. 이와 같은 이유로 인해 변액연금 수입보험료는 주가와의 상관관계가 (-) 관계를 보이고 있다.

13) 미국 연금시장은 정액연금시장과 변액연금시장으로 분류되며, 2015년에는 전년 대비 정액연금의 수입보험료는 계속 증가하였지만 전체 연금의 수입보험료는 10억 달러 정도 감소하였음

2002년부터 2007년까지는 보험회사들은 높은 수준의 최저종신인출금보증(GLWB)을 제공하여 변액연금시장에서 공격적인 영업을 펼쳐 왔으나 2008년 금융위기로 주식시장의 변동성이 상승하고 이자율이 하락하자 전략의 변화를 보였다. 미국 생보사는 2009년부터 주식형 펀드의 편입비율을 제한하고, 동적 자산할당(Dynamic Asset Allocation)을 하기 시작하였다. 동적 자산할당이란 포트폴리오보험전략과 리스크 통제전략으로 구성되며, 고정이익을 올릴 수 있는 포트폴리오에 의무적 편입비율을 정하는 형태로 운영된다.

특히 미국 생보사는 주식시장 활황이 시작되고 주가 변동성이 떨어지기 시작한 2009년에는 관리 변동성리스크 통제 전략(Managed-volatility Risk-control Strategies)이 도입되게 된다. 변동성리스크 통제 전략 도입에도 불구하고 주식 60%와 채권 40%로 구성된 펀드 수익률이 2009년부터 2015년까지 목표주식변동성펀드(Target-equity-volatility Fund)보다 높게 나타나고 있어 이러한 전략에 회의적인 시각이 늘고 있다.¹⁴⁾

〈부록 그림 I-2〉 미국 변액연금 생존보증 선택비율



자료 : LIMRA Secure Retirement institute(2016)

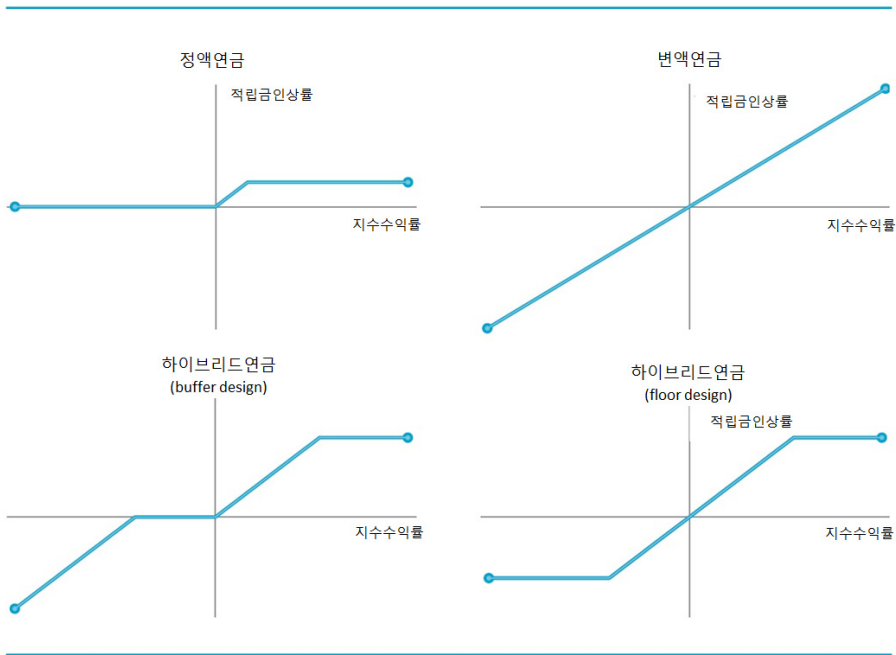
변액연금의 판매량이 감소한 것은 보험회사의 GLWB 변액연금 판매량 통제 외에 도 지나친 변동성리스크 통제 전략으로 GLWB의 가치가 감소한 것도 한 원인이다.

14) Simpa Baiye(2016)

보험회사 입장에서 GLWB의 리스크를 줄이면 보험회사의 대차대조표는 양호해지나 보험계약자의 자산 증식의 기회가 제한되기 때문이다. 한편 이로 인해 무보증 투자형 변액연금(Investment-only Variable Annuity)이 출시되어 보험계약자의 선택의 폭이 넓어졌다고 볼 수도 있다.

2015년에는 자산증식을 주로 추구하는 계약자를 위해 생존보증 없이 사망보증과 투자 및 소득세 이연 효과만 제공하는 변액연금을 대부분의 보험회사가 제공하고 있으며, 2012년에 비해 2015년에 무생존보증 변액연금의 판매가 60% 가량 증가하여 변액연금시장의 성장을 주도하고 있다.

〈부록 그림 I-3〉 하이브리드 변액연금의 종류



자료: Oliver Wyman(2015)

일부 보험회사에서는 연금상품 다양화를 위해 하이브리드 연금(Hybrid Annuity)인 구조화 변액연금(Structured Variable Annuity)을 판매하고 있다. 구조화 변액연금이란 변액연금의 틀 속에 지수형 연금을 도입한 것으로 정액 지수형 연금과는 달

리 하방리스크를 보험계약자와 보험회사가 공유하는 구조를 가지고 있다. 구조화 변액연금의 2015년 수입보험료는 생존보증을 제공하지 않는 변액연금의 12%인 26억 달러로 나타나고 있으며, 판매량의 절반 이상이 은행, 1/3 정도가 브로커-딜러 채널을 통해 판매되고 있다.

2. 사업비 부과

변액연금의 사업비는 계약관리, 판매, 포트폴리오 투자관리, 보증비용으로 사용되며, 기본보험료나 계약자적립금, 연금기준금액 등을 기준으로 부과될 수 있다. 미국의 경우에도 이런 비용들이 변액연금의 적립금 가치나 투자수익률이 저하되는 주요한 원인이 되고 있다.

가. 보험영업비용(Operations Charge)

보험회사의 보험리스크와 사업비리스크를 보상하고 이익을 남기기 위해 부과하는 비용으로 Mortality and Expense Risk(M&E)로도 불린다. 사망률리스크(Mortality Risk)는 연금수급자가 연금액 산정에 사용된 연금 생명표의 수명보다 오래 생존하여 보험회사가 예정된 연금액 이상을 지급할 리스크이며, 사업비리스크(Expense Risk)는 보험계약의 체결과 관리에 예상보다 더 많은 비용이 소요될 수 있는 리스크이다. 보험영업비용은 일 기준으로 부과되며 연간 계약자적립금의 0.95%에서 1.80% 정도가 통상적으로 부과되는 것으로 알려져 있다.

나. 판매관리비용(Administrative and Distribution Fees)

변액연금을 판매하고 관리하는데 소요되는 비용으로 펀드이전비용, 보험료납입기록, 확인서나 안내장 발급비용 등 지속적인 고객관리서비스와 판매비용을 보전하는

데 사용된다.

일 기준으로 부과되며, 연간 계약자적립금의 0.60% 이하 수준으로 부과된다. 이와는 별도로 계약자적립금이 5만 달러나 10만 달러 등 기준금액에 미달하는 경우 매년 일정금액(25~50달러)의 유지비(Annual Maintenance Fee)가 부과되는 경우도 있다.

다. 자산운용보수(Investment Management Fees and Expense)

특별계정의 운용에 대한 대가로 자산운용사가 가져가는 보수로, 투자자문비용, 증권거래비용 등에 소요되며, 보험계약자가 선택한 펀드에 따라 0.28%에서 3.26%까지 다양하게 부과되고 있다.

라. 판매보수(12b-1 Fee)

마케팅과 판매채널 종사자의 판매수수료 지급에 소요되는 비용으로 변액연금뿐만 아니라 일반 펀드에도 부과되는 비용이다. 계약자적립금의 대개 0.25%에서 최고 1% (최고 한도)까지 부과되며, “12b-1”이라는 용어는 투자회사법(Investment Company Act)의 조항 번호에서 유래된 것이다.

변액연금을 판매하는 판매채널 종사자에게 보상을 위해 사용하며, 사업비 선취 비중이 높은 변액연금은 판매보수비율이 낮은 것이 일반적이다.

마. 해지공제(Surrender Charge)

미국의 변액연금은 판매 시 계약체결비용을 선취하는 경우가 거의 없어 초기 투자자금 전액이 특별계정에 투입되므로 해지공제기간(Surrender Period) 중 보험계약을 해약(Liquidate) 또는 특정금액을 초과하여 부분 인출하는 계약자에게 조기 종료비용을 부과하게 된다.

이 비용은 미처 상각하지 못한 이연신계약비(Contingent Deferred Sales Charge)

를 상각하기 위한 비용으로 인출금액의 일정비율로 정해지며, 해지기간이 경과함에 따라 점차 감소하게 된다. 해지공제기간 초년도의 전형적인 해지공제율은 5% 내지 9%이며 계약기간 중 매년 감소하여 최종적으로 0이 되게 된다. 해지공제기간이 길면 계약체결비용이 낮아지게 되며, 초기 일시납 보험료뿐만 아니라 이후 추가납입보험료에 대해서도 각각 새로운 해지공제가 적용된다는 점에서 우리나라와는 차이가 있다.

〈부록 그림 I-4〉 미국과 한국의 일시납 변액연금 사업비 비교

구분		미국(일시납/월납) ²⁾		한국(일시납 평균)	
판매 대가 (commission)	보험 관계 비용	Distribution charge 매년 0.2% 해약공제 7%(1-2년), 6%(3-4), 5%(5년) 3%(6년), 1%(7년)		계약체결 비용 4.19% 해약공제(×)	모집수수료 2.47% 일시지급
		Mortality and Expense Risk charge(M&E) 매년 0.8% Adminstration charge 매년 0.3%		계약관리비용 0.77%(계약체결시) 0.1988%(계약체결후)	
서비스 대가 (fee)	특별계정 운용보수 (0.28%~3.26%)	판매보수 (0.25%)		특별계정 운용보수	운영보수
		자산운용보수			투자일임보수
		기타보수			수탁보수
					사무관리보수

주: 1) 변액연금의 보증비용은 생략함(미국의 경우 M&E에 최저사망보험금보증비용 포함)

2) 미국의 사업비율은 AXA사의 변액연금인 Retirement Cornerstone 기준임

바. Share Class 및 해지공제기간¹⁵⁾

변액연금은 원래부터 다양한 보수체제와 해지공제기간이 적용되어 왔는데 이를 “Share Class”라고 한다. 2011년 기준으로 변액연금 판매 건수 비중을 보면 C-share 3%, B-shares 60%, L-shares 24%, X-shares 7%, A-shares 3% / C-shares 3% 이하, I-shares 3% 이하인 것으로 나타나고 있다.

15) 본 내용은 UBS Financial Services Inc.에서 2016년에 판매한 변액연금상품 설명서를 기초로 서술함

A-Share 변액연금에는 보험료 납입 시 계약체결비용이 전액 부과되며 해지공제가 적용되지 않는다. 보험영업비용이 해지공제가 있는 상품보다 저렴한 것이 특징이다.

B-share 변액연금은 해지공제율이 초년도에 5~8%, 이후 점차 감소하여 5년 내지 8년 후에는 0으로 감소하는 변액연금으로 가장 일반적 유형의 공제방식이라 할 수 있다. 보험관계비용이 매년 1.15~1.55%, 고정유지비가 0~50달러, 특별계정운용보수가 0.28~3.26% 수준으로 부과된다. 5~8년 이상의 장기투자자, 해약공제기간 중 투자금을 인출하지 않을 자, 저렴한 비용의 연금을 원하는 자에게 적합하다.

C-Share 변액연금은 선취비용이나 후취비용, 해지공제도 없이 가입자가 원하는 때에 언제든지 완전 유동화가 가능한 변액연금이다. 보험관계비용이 매년 1.65~1.95%, 고정유지비가 0~50달러, 특별계정운용보수가 0.28~3.26% 수준으로 부과된다. 투자 직후부터 투자금 인출을 원하는 가입자, 니즈와 목표가 바뀌면 투자포지션을 신축적으로 변경하는 대신 높은 비용을 감수할 수 있는 가입자에게 적합하다.

I-Share 변액연금은 보수 기반 변액연금으로 투자자문업자가 포트폴리오를 관리하게 하고 보수를 지급하는 형태로 운영된다. 투자자문업자는 판매수수료를 받지는 않지만 고객과의 합의된 I-Share 계약에서 정한 서비스 보수를 부과하며, 생존급부를 최저보증하지 않아 사업비가 상대적으로 낮게 설정되는 경우가 많다.

L-Share 변액연금은 해지공제기간이 3년 내지 4년으로 보다 짧게 설정된 반면 보험영업비용은 B-share 변액연금보다 높게 부과된다. 보험관계비용이 매년 1.60%~1.75%, 고정유지비가 0~50달러, 특별계정운용보수가 0.28%~3.26% 수준으로 부과된다. 3~4년 내로 초기투자금을 인출하려는 가입자, 니즈와 목표가 바뀌면 투자포지션을 신축적으로 변경하는 대신 높은 비용을 감수할 수 있는 가입자에게 적합하다.

O-Share 변액연금은 해약공제기간은 B-share와 유사하지만 해약공제기간 내에는 보험영업비용이 점차 감소하여 A-Share의 경우와 유사하게 되며 해약공제율도 급속히 감소하게 된다. O-Share는 브로커의 후취수수료(Commission Trails) 역시 감소되므로 극소수 보험회사에서만 이용되고 있다.

X-Share(Bonus) 변액연금은 계약체결 시나 그 이후에 계약자적립금에 납입보험료의 일정비율이나 특정금액을 추가해주는 변액연금으로 계약체결 및 유지비용이 아주

높다는 특징이 있다. 해약공제기간은 8년 내지 9년이며, 해약공제비율은 9%로 시작하여 해약공제기간 경과에 따라 0까지 감소한다. 보험관계비용이 매년 1.40~1.85%, 특별계정운용보수가 0.28~3.26% 수준으로 부과된다. 장기투자자, 추가비용을 부담하고 서라도 장기투자자산율을 기대하는 자에게 적합하다.

미국의 경우 일시납(거치형)계약이 주를 이루지만 추가납을 허용하고 있으며, 해지공제기간은 일시납 이후에 추가로 납입된 보험료에 대해 별개로 해지공제가 각각 적용되고 있다. 한 가지 보험상품에 여러 종류의 Share Class를 계약자의 사정에 따라 선택할 수 있도록 설계되어 있는 경우가 많다.

사. 모집수수료

변액연금 모집수수료 지급체계가 보험료 납입형태에 따라 차이를 보이는 우리나라와는 달리 미국의 경우 판매수수료는 변액연금상품의 보험기간, 보험계약자의 나이, 연금의 Share Class 형태, 연금적립금액에 따라 결정된다. 판매종사자가 보험회사가 제시하는 여러 수수료 지급체계 중 하나를 선택할 수 있으며, 1차년도 판매수수료가 많아지면 2차년도 이후의 유지수수료(Trail Commission)가 적어지는 경우가 일반적인 형태이다.

2017년 6월 미국의 브로커-딜러사인 UBS가 변액연금상품 판매의 대가로 받고 있는 판매수수료는 초년도 선취수수료(Commission)와 2차년도 이후의 후취수수료(Trailing Commission)로 구성된다.¹⁶⁾ 변액연금상품의 듀레이션, 보험계약자의 연령, 투자금액, 선택한 Share Class 유형, 보험모집인이 선택한 커미션 구조에 따라 수령하는 모집수수료 금액이 변경되게 된다.

변액연금상품은 보험모집인이 여러 수수료 체계 중 하나를 선택할 수 있도록 설계되며, 일반적으로 초년도 수수료가 높으면 2차년도 이후의 후취수수료가 낮아지는 구조, 혹은 그 반대의 구조를 가지고 있다. B유형의 해지공제체제(Class B Share)

16) UBS(2017)

하에서는 계약체결수수료를 일시납보험료의 1~5%, 이후 2차년도부터 연금 개시 직전까지는 유지수수료로 계약자적립금의 1%까지 수취하고 있다. L유형의 해지공제체제(Class L Share)하에서는 계약체결수수료를 일시납보험료의 2~5%, 이후 2차년도부터는 연금 개시 직전 유지수수료로 계약자적립금의 0.4~1%를 수취하고 있다. C유형의 해지공제체제(Class C Share)하에서는 계약체결수수료를 일시납보험료의 1~2%, 이후 2차년도부터는 연금 개시 직전 유지수수료로 계약자적립금의 0.6~1%를 수취하고 있다.

부록 Ⅱ. 일본과 유럽의 변액연금시장 규모

1. 일본

일본에서 변액연금은 방카슈랑스가 시작되기 전에는 증권회사를 통해 판매되었으나, 2003년 1월부터 일시납연금을 대상으로 방카슈랑스가 시작되어 변액연금시장이 급성장하였다. 2004년에서 2006년 3개년간 변액연금시장은 56%, 61%, 65% 라는 폭발적인 연속적 성장세를 보였다.

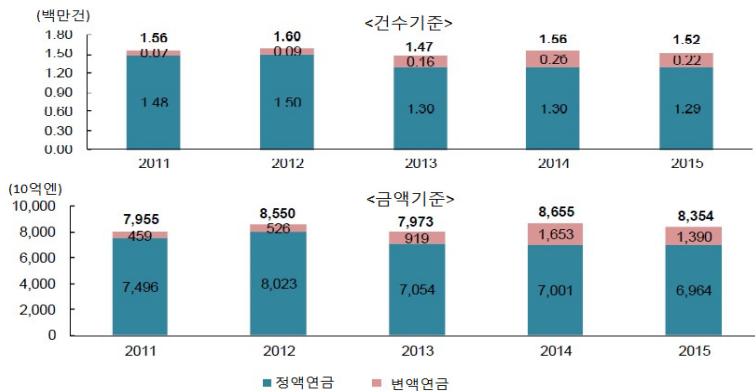
2008년까지 일본 변액연금시장이 폭발적인 성장을 한 배경에는 수요 측면과 공급 측면의 요인이 있다. 수요 측면에서는 거품경제 붕괴 이후 단기 실질금리가 0%에 근접하고 주식시장도 1990년부터 2002년까지 약세장을 보여 니케이 225 지수가 80% 이상 하락하였다. 이 당시 개인의 예금자보호한도가 1천만 엔으로 제한되어 다른 자산의 매력도가 상대적으로 감소한 반면, 변액연금은 최저 보증옵션이 있었고 사망보험금도 상속세가 면제되어 매력적인 상품으로 인식되었기 때문이다.

공급 측면에서 살펴보면 버블기간 중 발생한 부실 채권으로 입은 손해 만회를 위해 은행은 대출을 확장하여야 하나, 그 수요가 부족하여 변액연금 판매에서 발생하는 수수료 수익을 추구하게 되었다. 변액연금 판매수수료 외에도 자체적으로 자산관리조직을 가진 대형은행이나 증권사들은 기초펀드에 부과된 운용수수료에서도 추가 수익을 올릴 수 있었다.

그러나 2005년 변액연금 보증준비금이 도입되고, 지급여력기준금액에 최저보증 리스크가 반영되자 보수적인 규제 준수를 위해 보험계약자에게 매력적인 상품을 제공하기 어렵게 되어 변액연금상품의 발전에 제동이 걸리게 된다. 2006년 적립금 2조 엔 규모를 정점으로 점차 판매가 둔화되었으며, 변액연금은 2008년 글로벌 금융위기 이후 운용실적이 악화되면서 감소세로 전환되었다.

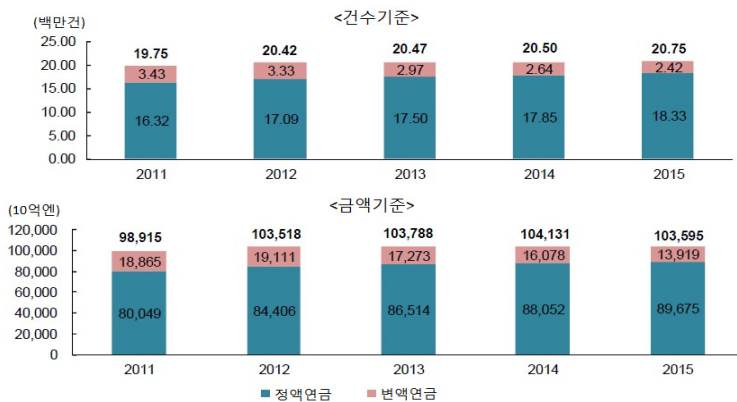
2015년 연금보험의 신계약 건수는 152만 건, 적립금은 8조 3,540억 엔으로 전년에 비해 모두 감소하였다. 연금보험의 신계약 건수 중 정액보험은 129만 건으로 전체의 85%를 차지하고 있으며, 변액연금은 22만 건으로 전체의 15%를 차지하고 있다. 연금보험의 신계약 건수 중 변액연금이 차지하는 비중은 2012년 이후 증가하여 왔으나 2015년에는 감소하였다.

〈부록 그림 II-1〉 일본 연금보험 신계약 추이



자료: The Life Insurance Association of Japan(2016)

〈부록 그림 II-2〉 일본 연금보험 보유계약 추이



자료: The Life Insurance Association of Japan(2016)

2015년 연금보험 보유계약 건수 및 적립금은 2,075만 건과 103조 5,950억 엔으로 나타났다. 2003년부터 연금 보유계약 건수는 13개년 연속 증가하고 있고, 보유계약의 적립금 규모는 2015년 최초로 감소하였다. 연금보험 보유계약 건수 중 정액연금의 비중은 88.3%, 1,833만 건인 반면 변액연금의 비중은 11.7%, 242만 건을 기록하고 있다. 연금보험 보유계약 적립금 중 정액연금의 비중은 89조 6750억 엔으로 86.6%, 변액연금의 비중은 13조 9,190억 엔으로 13.4%를 차지하고 있다.

2. 유럽

유럽에서는 변액보험과 유사한 구좌연계보험(Unit-linked Insurance)이 이미 수십 년 전부터 판매되고 있었기 때문에 미국식 변액연금이 도입 후 급성장하기 어려운 환경이었다. 변액연금은 전통적인 유럽식 구좌연계보험에 투자실적에 대한 최저보증을 제공해주는 특징이 추가된 상품에 불과하였기 때문이다.

구좌연계보험은 조각형 보험(Unbundled Policy)으로 불리는데, 보험료가 동일한 가격의 구좌단위로 쪼개어져 펀드에 투자되는 보험이다. 지금의 변액보험과 동일한 개념이나 유럽의 경우 1960년 초반에 등장하여 생명보험이나 연금보험상품으로 주로 판매되었다. 미국에서는 1970년 초반 구좌연계보험이 도입되었으며, 저축성보험인 변액유니버설보험, 여러 형태나 수준의 최저보증이 탑재된 미국식 변액연금으로 발전되었다.

미국과 비교하면 유럽경제공동체(EEA)의 변액연금시장 규모가 훨씬 작다. 유럽 보험 및 사적연금관할기구인 EIOPA에 따르면 유럽 내 대규모보험회사의 2009년 말 변액연금준비금은 1,680억 유로, 2010년 1/4분기 말 1,880억 유로로 연간 24%정도 성장하고 있는 것으로 조사되었다. 2012년 영국 변액연금 수입보험료는 2011년에 비해 30% 증가한 14억 2천 파운드를 기록하여 처음으로 분기 수입보험료가 4억 파운드를 초과하였다. 신계약 건수도 2011년과 비교하여 19% 증가한 16,200건을 기록하였으나 은퇴시장에서 판매된 상품 건수의 4%에 불과하였다.

유럽 생보사는 2015년 들어 Solvency II 시행과 수년간 저금리 지속에 따라 자산 관리사업모형과 유사한 서비스를 제공하는 방향으로 사업모델을 변경하는 중이다. 보험계약자가 만기 또는 은퇴 시에 수령하는 금액이 본인이 선택한 투자자산의 기초 가격 변화에 연계되는 구조연계상품(Unit-linked Policies)으로 신계약을 유치하거나 최저보증수준을 점차 낮추거나 제거하는 변액연금 판매에 치중하는 방식을 택하고 있다.

결국 투자자산의 장기수익률 관련 리스크의 대부분을 최종 투자자, 즉 보험계약자에게 귀속시키고 금융기관은 자신의 리스크나 손실 분담을 제한한 채 단지 투자상품의 중개나 판매 역할만 주로 수행하려고 하는 것이다. 생명보험회사들이 투자리스크를 보험계약자에게 재전가하면서 은행이나 자산관리회사 등 다른 금융기관과의 경쟁이 더욱 치열해지고 있다.¹⁷⁾

17) EIOPA(2016)

보험연구원(KIRI) 발간물 안내

※ 2017년부터 기존의 연구보고서, 정책보고서, 경영보고서, 조사보고서가 연구보고서로 통합되었습니다.

■ 연구보고서

- 2017-1 보험산업 미래 / 김석영 · 윤성훈 · 이선주 2017.2
- 2017-2 자동차보험 과실상계제도 개선방안 / 전용식 · 채원영 2017.2
- 2017-3 상호협정 관련 입법정책 연구 / 정호열 2017.2
- 2017-4 저소득층 노후소득 보장을 위한 공사연계연금 연구 / 정원석 · 강성호 ·
마지혜 2017.3
- 2017-5 자영업자를 위한 사적소득보상체계 개선방안 / 류건식 · 강성호 · 김동겸
2017.3
- 2017-6 우리나라 사회안전망 개선을 위한 현안 과제 / 이태열 · 최장훈 · 김유미
2017.4
- 2017-7 일본의 보험회사 도산처리제도 및 사례 / 정봉은 2017.5
- 2017-8 보험회사 업무위탁 관련 제도 개선방안 / 이승준 · 정인영 2017.5
- 2017-9 부채시가평가제도와 생명보험회사의 자본관리 / 조영현 · 이해은 2017.8
- 2017-10 효율적 의료비 지출을 통한 국민건강보험의 보장성 강화 방안 / 김대환
2017.8
- 2017-11 인슈어테크 혁명: 현황 점검 및 과제 고찰 / 박소정 · 박지운 2017.8
- 2017-12 생산물 배상책임보험 역할 제고 방안 / 이기형 · 이규성 2017.9
- 2017-13 보험금청구권과 소멸시효 / 권영준 2017.9
- 2017-14 2017년 보험소비자 설문조사 / 동향분석실 2017.10
- 2017-15 2018년도 보험산업 전망과 과제 / 동향분석실 2017.11
- 2017-16 퇴직연금 환경변화와 연금세제 개편 방향 / 강성호 · 류건식 · 김동겸 2017.12
- 2017-17 자동차보험 한방진료 현황과 개선방안 / 송운아 · 이소양 2017.12
- 2017-18 베이비부머 세대의 노후소득 / 최장훈 · 이태열 · 김미화 2017.12
- 2017-19 연금세제 효과연구 / 정원석 · 이선주 2017.12
- 2017-20 주요국의 지진보험 운영 현황 및 시사점 / 최창희 · 한성원 2017.12
- 2017-21 사적연금의 장기연금수령 유도방안 / 김세중 · 김유미 2017.12
- 2017-22 누적전망이론을 이용한 생명보험과 연금의 유보가격 측정 연구 /

- 지홍민 2017.12
- 2018-1 보증연장 서비스 규제 방안 / 백영화 · 박정희 2018.1
- 2018-2 건강생활서비스 공 · 사 협력 방안 / 조용운 · 오승연 · 김동겸 2018.2
- 2018-3 퇴직연금 가입자교육 개선 방안 / 류건식 · 강성호 · 이상우 2018.2
- 2018-4 IFRS 9과 보험회사의 ALM 및 자산배분 / 조영현 · 이해은 2018.2
- 2018-5 보험상품 변천과 개발 방향 / 김석영 · 김세영 · 이선주 2018.2
- 2018-6 계리적 관점에서 본 실손의료보험 개선 방안 / 조재린 · 정성희 2018.3

■ 연구보고서(구)

- 2008-1 보험회사의 리스크 중심 경영전략에 관한 연구 / 최영목 · 장동식 · 김동겸 2008.1
- 2008-2 한국 보험시장과 공정거래법 / 정호열 2008.6
- 2008-3 확정급여형 퇴직연금의 자산운용 / 류건식 · 이경희 · 김동겸 2008.3
- 2009-1 보험설계사의 특성분석과 고능률화 방안 / 안철경 · 권오경 2009.1
- 2009-2 자동차사고의 사회적 비용 최소화 방안 / 기승도 2009.2
- 2009-3 우리나라 가계부채 문제의 진단과 평가 / 유경원 · 이해은 2009.3
- 2009-4 사적연금의 노후소득보장 기능제고 방안 / 류건식 · 이창우 · 김동겸 2009.3
- 2009-5 일반화선형모형(GLM)을 이용한 자동차보험 요율상대도 산출 방법 연구 / 기승도 · 김대환 2009.8
- 2009-6 주행거리에 연동한 자동차보험제도 연구 / 기승도 · 김대환 · 김혜란 2010.1
- 2010-1 우리나라 가계 금융자산 축적 부진의 원인 and 시사점 / 유경원 · 이해은 2010.4
- 2010-2 생명보험 상품별 해지율 추정 및 예측 모형 / 황진태 · 이경희 2010.5
- 2010-3 보험회사 자산관리서비스 사업모형 검토 / 진 익 · 김동겸 2010.7

■ 정책보고서(구)

- 2008-2 환경오염리스크관리를 위한 보험제도 활용방안 / 이기형 2008.3
- 2008-3 금융상품의 정의 및 분류에 관한 연구 / 유지호 · 최 원 2008.3
- 2008-4 2009년도 보험산업 전망과 과제 / 이진면 · 이태열 · 신중협 · 황진태 · 유진아 · 김세환 · 이정환 · 박정희 · 김세중 · 최이섭 2008.11

- 2009-1 현 금융위기 진단과 위기극복을 위한 정책제언 / 진 익 · 이민환 · 유경원 · 최영목 · 최형선 · 최 원 · 이정아 · 이혜은 2009.2
- 2009-2 퇴직연금의 급여 지급 방식 다양화 방안 / 이경희 2009.3
- 2009-3 보험분쟁의 재판외적 해결 활성화 방안 / 오영수 · 김경환 · 이종욱 2009.3
- 2009-4 2010년도 보험산업 전망과 과제 / 이진면 · 황진태 · 변혜원 · 이경희 · 이정환 · 박정희 · 김세중 · 최이섭 2009.12
- 2009-5 금융상품판매전문회사의 도입이 보험회사에 미치는 영향 / 안철경 · 변혜원 · 권오경 2010.1
- 2010-1 보험사기 영향요인과 방지방안 / 송윤아 2010.3
- 2010-2 2011년도 보험산업 전망과 과제 / 이진면 · 김대환 · 이경희 · 이정환 · 최 원 · 김세중 · 최이섭 2010.12
- 2011-1 금융소비자 보호 체계 개선방안 / 오영수 · 안철경 · 변혜원 · 최영목 · 최형선 · 김경환 · 이상우 · 박정희 · 김미화 2010.4
- 2011-2 일반공제사업 규제의 합리화 방안 / 오영수 · 김경환 · 박정희 2011.7
- 2011-3 퇴직연금 적립금의 연금전환 유도방안 / 이경희 2011.5
- 2011-4 저출산 · 고령화와 금융의 역할 / 윤성훈 · 류건식 · 오영수 · 조용운 · 진 익 · 유진아 · 변혜원 2011.7
- 2011-5 소비자 보호를 위한 보험유통채널 개선방안 / 안철경 · 이경희 2011.11
- 2011-6 2012년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈 · 황진태 · 이정환 · 최 원 · 김세중 · 오병국 2011.12
- 2012-1 인적사고 보험금의 지급방식 다양화 방안 / 조재린 · 이기형 · 정인영 2012.8
- 2012-2 보험산업 진입 및 퇴출에 관한 연구 / 이기형 · 변혜원 · 정인영 2012.10
- 2012-3 금융위기 이후 보험규제 변화 및 시사점 / 임준환 · 유진아 · 이정아 2012.11
- 2012-4 소비자중심의 변액연금보험 개선방안 연구: 공시 및 상품설계 개선을 중심으로 / 이기형 · 임준환 · 김해식 · 이경희 · 조영현 · 정인영 2012.12
- 2013-1 생명보험의 자살면책기간이 자살에 미치는 영향 / 이창우 · 윤상호 2013.1
- 2013-2 퇴직연금 지배구조체계 개선방안 / 류건식 · 김대환 · 이상우 2013.1
- 2013-3 2013년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈 · 전용식 · 이정환 · 최 원 · 김세중 · 채원영 2013.2

- 2013-4 사회안전망 체제 개편과 보험산업 역할 / 진 익 · 오병국 · 이성은 2013.3
- 2013-5 보험지주회사 감독체계 개선방안 연구 / 이승준 · 김해식 · 조재린 2013.5
- 2013-6 2014년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈 · 전용식 · 최 원 · 김세중 · 채원영 2013.12
- 2014-1 보험시장 경쟁정책 투명성 제고방안 / 이승준 · 강민규 · 이해랑 2014.3
- 2014-2 국내 보험회사 지급여력규제 평가 및 개선방안 / 조재린 · 김해식 · 김석영 2014.3
- 2014-3 공 · 사 사회안전망의 효율적인 역할 제고 방안 / 이태열 · 강성호 · 김유미 2014.4
- 2014-4 2015년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈 · 김석영 · 김진억 · 최 원 · 채원영 · 이아름 · 이해랑 2014.11
- 2014-5 의료보장체계 합리화를 위한 공 · 사 건강보험 협력방안 / 조용운 · 김정환 · 김미화 2014.12
- 2015-1 보험회사 재무건전성 규제-IFRS와 RBC 연계방안 / 김해식 · 조재린 · 이경아 2015.2
- 2015-2 2016년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈 · 김석영 · 김진억 · 최 원 · 채원영 · 이아름 · 이해랑 2015.11
- 2016-1 정년연장의 노후소득 개선 효과와 개인연금의 정책방향 / 강성호 · 정봉은 · 김유미 2016.2
- 2016-2 국민건강보험 보장을 인상 정책 평가: DSGE 접근법 / 임태준 · 이정택 · 김혜란 2016.11
- 2016-3 2017년도 보험산업 전망과 과제 / 동향분석실 2016.12

■ 경영보고서(구)

- 2009-1 기업후지보험 활성화 방안 연구 / 이기형 · 한상용 2009.3
- 2009-2 자산관리서비스 활성화 방안 / 진 익 2009.3
- 2009-3 탄소시장 및 녹색보험 활성화 방안 / 진 익 · 유시용 · 이경아 2009.3
- 2009-4 생명보험회사의 지속가능성장에 관한 연구 / 최영목 · 최 원 2009.6
- 2010-1 독립판매채널의 성장과 생명보험회사의 대응 / 안철경 · 권오경 2010.2
- 2010-2 보험회사의 윤리경영 운영실태 및 개선방안 / 오영수 · 김경환 2010.2
- 2010-3 보험회사의 퇴직연금사업 운영전략 / 류건식 · 이창우 · 이상우 2010.3
- 2010-4(1) 보험환경변화에 따른 보험산업 성장방안 / 산업연구실 · 정책연구실 · 동향분석실 2010.6

- 2010-4(2) 종합금융서비스를 활용한 보험산업 성장방안/ 금융제도실 · 재무연구실
2010.6
- 2010-5 변액보험 보증리스크관리연구/ 권용재 · 장동식 · 서성민 2010.4
- 2010-6 RBC 내부모형 도입 방안/ 김해식 · 최영목 · 김소연 · 장동식 · 서성민
2010.10
- 2010-7 금융보증보험 가격결정모형/ 최영수 2010.7
- 2011-1 보험회사의 비대면채널 활용방안/ 안철경 · 변혜원 · 서성민 2011.1
- 2011-2 보증보험의 특성과 리스크 평가/ 최영목 · 김소연 · 김동겸 2011.2
- 2011-3 충성도를 고려한 자동차보험 마케팅전략 연구/ 기승도 · 황진태 2011.3
- 2011-4 보험회사의 상조서비스 기여방안/ 황진태 · 기승도 · 권오경 2011.5
- 2011-5 사기성클레임에 대한 최적조사방안/ 송윤아 · 정인영 2011.6
- 2011-6 민영의료보험의 보험리스크관리방안/ 조용운 · 황진태 · 김미화 2011.8
- 2011-7 보험회사의 개인형 퇴직연금 운영방안/ 류건식 · 김대환 · 이상우
2011.9
- 2011-8 퇴직연금시장의 환경변화에 따른 확정기여형 퇴직연금 운영방안/
김대환 · 류건식 · 이상우 2011.10
- 2012-1 국내 생명보험회사의 기업공개 평가와 시사점/ 조영현 · 전용식 ·
이혜은 2012.7
- 2012-2 보험산업 비전 2020 : ④ sure 4.0/ 진 익 · 김동겸 · 김혜란 2012.7
- 2012-3 현금흐름방식 보험료 산출의 시행과 과제/ 김해식 · 김석영 · 김세영 ·
이혜은 2012.9
- 2012-4 보험회사의 장수리스크 발생원인과 관리방안/ 김대환 · 류건식 ·
김동겸 2012.9
- 2012-5 은퇴가구의 경제형태 분석/ 유경원 2012.9
- 2012-6 보험회사의 날씨리스크 인수 활성화 방안: 지수형 날씨보험을
중심으로/ 조재린 · 황진태 · 권용재 · 채원영 2012.10
- 2013-1 자동차보험시장의 가격경쟁이 손해율에 미치는 영향과 시사점/
전용식 · 채원영 2013.3
- 2013-2 중국 자동차보험 시장점유율 확대방안 연구/ 기승도 · 조용운 · 이소양
2013.5
- 2016-1 뉴 노멀 시대의 보험회사 경영전략/ 임준환 · 정봉은 · 황인창 · 이혜은 ·
김혜란 · 정승연 2016.4
- 2016-2 금융보증보험 잠재 시장 연구: 지방자치단체 자금조달 시장을 중심으로

/ 최창희 · 황인창 · 이정아 2016.5

- 2016-3 퇴직연금시장 환경변화와 보험회사 대응방안 / 류건식 · 강성호 · 김동겸 2016.5

■ 조사보고서(구)

- 2008-1 보험회사 글로벌화를 위한 해외보험시장 조사 / 양성문 · 김진억 · 지재원 · 박정희 · 김세중 2008.2
- 2008-2 노인장기요양보험 제도 도입에 대응한 장기간병보험 운영 방안 / 오영수 2008.3
- 2008-3 2008년 보험소비자 설문조사 / 안철경 · 기승도 · 이상우 2008.4
- 2008-4 주요국의 보험상품 판매권유 규제 / 이상우 2008.3
- 2009-1 2009년 보험소비자 설문조사 / 안철경 · 이상우 · 권오경 2009.3
- 2009-2 Solvency II의 리스크 평가모형 및 측정 방법 연구 / 장동식 2009.3
- 2009-3 이슬람 보험시장 진출방안 / 이진면 · 이정환 · 최이섭 · 정중영 · 최태영 2009.3
- 2009-4 미국 생명보험 정산거래의 현황과 시사점 / 김해식 2009.3
- 2009-5 헤지펀드 운용전략 활용방안 / 진 익 · 김상수 · 김종훈 · 변귀영 · 유시용 2009.3
- 2009-6 복합금융 그룹의 리스크와 감독 / 이민환 · 전선애 · 최 원 2009.4
- 2009-7 보험산업 글로벌화를 위한 정책적 지원방안 / 서대교 · 오영수 · 김영진 2009.4
- 2009-8 구조화금융 관점에서 본 금융위기 분석 및 시사점 / 임준환 · 이민환 · 윤건용 · 최 원 2009.7
- 2009-9 보험리스크 측정 및 평가 방법에 관한 연구 / 조용운 · 김세환 · 김세중 2009.7
- 2009-10 생명보험계약의 효력상실 · 해약분석 / 류건식 · 장동식 2009.8
- 2010-1 과거 금융위기 사례분석을 통한 최근 글로벌 금융위기 전망 / 신종협 · 최형선 · 최 원 2010.3
- 2010-2 금융산업의 영업행위 규제 개선방안 / 서대교 · 김미화 2010.3
- 2010-3 주요국의 민영건강보험의 운영체제와 시사점 / 이창우 · 이상우 2010.4
- 2010-4 2010년 보험소비자 설문조사 / 변혜원 · 박정희 2010.4

- 2010-5 산재보험의 운영체계에 대한 연구 / 송윤아 2010.5
- 2010-6 보험산업 내 공정거래규제 조화방안 / 이승준 · 이종욱 2010.5
- 2010-7 보험종류별 진료수가 차등적용 개선방안 / 조용운 · 서대교 · 김미화 2010.4
- 2010-8 보험회사의 금리위험 대응전략 / 진 익 · 김해식 · 유진아 · 김동겸 2011.1
- 2010-9 퇴직연금 규제체계 및 정책방향 / 류건식 · 이창우 · 이상우 2010.7
- 2011-1 생명보험설계사 활동실태 및 만족도 분석 / 안철경 · 황진태 · 서성민 2011.6
- 2011-2 2011년 보험소비자 설문조사 / 김대환 · 최 원 2011.5
- 2011-3 보험회사 녹색금융 참여방안 / 진 익 · 김해식 · 김혜란 2011.7
- 2011-4 의료시장 변화에 따른 민영실손의료보험의 대응 / 이창우 · 이기형 2011.8
- 2011-5 아세안 주요국의 보험시장 규제제도 연구 / 조용운 · 변혜원 · 이승준 · 김경환 · 오병국 2011.11
- 2012-1 2012년 보험소비자 설문조사 / 황진태 · 전용식 · 윤상호 · 기승도 · 이상우 · 최 원 2012.6
- 2012-2 일본의 퇴직연금제도 운영체계 특징과 시사점 / 이상우 · 오병국 2012.12
- 2012-3 솔벤시 II 의 보고 및 공시 체계와 시사점 / 장동식 · 김경환 2012.12
- 2013-1 2013년 보험소비자 설문조사 / 전용식 · 황진태 · 변혜원 · 정원석 · 박선영 · 이상우 · 최 원 2013.8
- 2013-2 건강보험 진료비 전망 및 활용방안 / 조용운 · 황진태 · 조재린 2013.9
- 2013-3 소비자 신뢰 제고와 보험상품 정보공시 개선방안 / 김해식 · 변혜원 · 황진태 2013.12
- 2013-4 보험회사의 사회적 책임 이행에 관한 연구 / 변혜원 · 조영현 2013.12
- 2014-1 주택연금 연계 간병보험제도 도입 방안 / 박선영 · 권오경 2014.3
- 2014-2 소득수준을 고려한 개인연금 세제 효율화방안: 보험료 납입단계의 세제방식 중심으로 / 정원석 · 강성호 · 이상우 2014.4
- 2014-3 보험규제에 관한 주요국의 법제연구: 모집채널, 행위 규제 등을 중심으로 / 한기정 · 최준규 2014.4
- 2014-4 보험산업 환경변화와 판매채널 전략 연구 / 황진태 · 박선영 · 권오경 2014.4
- 2014-5 거시경제 환경변화의 보험산업 파급효과 분석 / 전성주 · 전용식 2014.5
- 2014-6 국내경제의 일본식 장기부진 가능성 검토 / 전용식 · 윤성훈 · 채원영 2014.5

- 2014-7 건강생활관리서비스 사업모형 연구 / 조용운 · 오승연 · 김미화 2014.7
- 2014-8 보험개인정보 보호법제 개선방안 / 김경환 · 강민규 · 이해량 2014.8
- 2014-9 2014년 보험소비자 설문조사 / 전용식 · 변혜원 · 정원석 · 박선영 · 오승연 · 이상우 · 최 원 2014.8
- 2014-10 보험회사 수익구조 진단 및 개선방안 / 김석영 · 김세중 · 김혜란 2014.11
- 2014-11 국내 보험회사의 해외사업 평가와 제언 / 전용식 · 조영현 · 채원영 2014.12
- 2015-1 보험민원 해결 프로세스 선진화 방안 / 박선영 · 권오경 2015.1
- 2015-2 재무건전성 규제 강화와 생명보험회사의 자본관리 / 조영현 · 조재린 · 김혜란 2015.2
- 2015-3 국내 배상책임보험 시장 성장 저해 요인 분석 - 대인사고 손해배상액 산정 기준을 중심으로 - / 최창희 · 정인영 2015.3
- 2015-4 보험산업 신뢰도 제고 방안 / 이태열 · 황진태 · 이선주 2015.3
- 2015-5 2015년 보험소비자 설문조사 / 동향분석실 2015.8
- 2015-6 인구 및 가구구조 변화가 보험 수요에 미치는 영향 / 오승연 · 김유미 2015.8
- 2016-1 경영환경 변화와 주요 해외 보험회사의 대응 전략 / 전용식 · 조영현 2016.2
- 2016-2 시스템리스크를 고려한 복합금융그룹 감독방안 / 이승준 · 민세진 2016.3
- 2016-3 저성장 시대 보험회사의 비용관리 / 김해식 · 김세중 · 김현경 2016.4
- 2016-4 자동차보험 해외사업 경영성과 분석과 시사점 / 전용식 · 송윤아 · 채원영 2016.4
- 2016-5 금융 · 보험세제연구: 집합투자기구, 보험 그리고 연금세제를 중심으로 / 정원석 · 임 준 · 김유미 2016.5
- 2016-6 가용자본 산출 방식에 따른 국내 보험회사 지급여력 비교 / 조재린 · 황인창 · 이경아 2016.5
- 2016-7 해외 사례를 통해 본 중 · 소형 보험회사의 생존전략 / 이태열 · 김해식 · 김현경 2016.5
- 2016-8 생명보험회사의 연금상품 다양화 방안: 종신소득 보장기능을 중심으로 / 김세중 · 김혜란 2016.6
- 2016-9 2016년 보험소비자 설문조사 / 동향분석실 2016.8
- 2016-10 자율주행자동차 보험제도 연구 / 이기형 · 김혜란 2016.9

■ 조사자료집

- 2014-1 보험시장 자유화에 따른 보험산업 환경변화 / 최 원 · 김세중 2014.6
 2014-2 주요국 내부자본적정성 평가 및 관리 제도 연구—Own Risk and Solvency Assessment— / 장동식 · 이정환 2014.8
 2015-1 고령층 대상 보험시장 현황과 해외사례 / 강성호 · 정원석 · 김동겸 2015.1
 2015-2 경증치매자 보호를 위한 보험사의 치매신탁 도입방안 / 정봉은 · 이선주 2015.2
 2015-3 소비자 금융이해력 강화 방안: 보험 및 연금 / 변혜원 · 이해랑 2015.4
 2015-4 글로벌 금융위기 이후 세계경제의 구조적 변화 / 박대근 · 박춘원 · 이항용 2015.5
 2015-5 노후소득보장을 위한 주택연금 활성화 방안 / 전성주 · 박선영 · 김유미 2015.5
 2015-6 고령화에 대응한 생애자산관리 서비스 활성화 방안 / 정원석 · 김미화 2015.5
 2015-7 일반 손해보험 요율제도 개선방안 연구 / 김석영 · 김혜란 2015.12

■ 연차보고서

- 제 1 호 2008년 연차보고서 / 보험연구원 2009.4
 제 2 호 2009년 연차보고서 / 보험연구원 2010.3
 제 3 호 2010년 연차보고서 / 보험연구원 2011.3
 제 4 호 2011년 연차보고서 / 보험연구원 2012.3
 제 5 호 2012년 연차보고서 / 보험연구원 2013.3
 제 6 호 2013년 연차보고서 / 보험연구원 2013.12
 제 7 호 2014년 연차보고서 / 보험연구원 2014.12
 제 8 호 2015년 연차보고서 / 보험연구원 2015.12
 제 9 호 2016년 연차보고서 / 보험연구원 2017.1
 제 10 호 2017년 연차보고서 / 보험연구원 2018.1

■ 영문발간물

- 제 7 호 Korean Insurance Industry 2008 / KIRI, 2008.9

제 8 호	Korean Insurance Industry 2009 / KIRI, 2009.9
제 9 호	Korean Insurance Industry 2010 / KIRI, 2010.8
제10호	Korean Insurance Industry 2011 / KIRI, 2011.10
제11호	Korean Insurance Industry 2012 / KIRI, 2012.11
제12호	Korean Insurance Industry 2013 / KIRI, 2013.12
제13호	Korean Insurance Industry 2014 / KIRI, 2014.8
제14호	Korean Insurance Industry 2015 / KIRI, 2015.8
제15호	Korean Insurance Industry 2016 / KIRI, 2016.8
제16호	Korean Insurance Industry 2017 / KIRI, 2017.8
제 7 호	Korean Insurance Industry Trend 2Q FY2013 / KIRI, 2014.2
제 8 호	Korean Insurance Industry Trend 3Q FY2013 / KIRI, 2014.5
제 9 호	Korean Insurance Industry Trend 1Q FY2014 / KIRI, 2014.8
제10호	Korean Insurance Industry Trend 2Q FY2014 / KIRI, 2014.10
제11호	Korean Insurance Industry Trend 3Q FY2014 / KIRI, 2015.2
제12호	Korean Insurance Industry Trend 4Q FY2014 / KIRI, 2015.4
제13호	Korean Insurance Industry Trend 1Q FY2015 / KIRI, 2015.8
제14호	Korean Insurance Industry Trend 2Q FY2015 / KIRI, 2015.11
제15호	Korean Insurance Industry Trend 3Q FY2015 / KIRI, 2016.2
제16호	Korean Insurance Industry Trend 4Q FY2015/ KIRI, 2016.6
제17호	Korean Insurance Industry Trend 1Q FY2016/ KIRI, 2016.9
제18호	Korean Insurance Industry Trend 2Q FY2016/ KIRI, 2016.12
제19호	Korean Insurance Industry Trend 3Q FY2016/ KIRI, 2017.2
제20호	Korean Insurance Industry Trend 4Q FY2016/ KIRI, 2017.5
제21호	Korean Insurance Industry Trend 1Q FY2017/ KIRI, 2017.9
제22호	Korean Insurance Industry Trend 2Q FY2017/ KIRI, 2017.11

■ CEO Report

2008-1	자동차보험 물적담보 손해를 관리 방안 / 기승도 2008.6
2008-2	보험산업 소액지급결제시스템 참여 관련 주요 이슈 / 이태열 2008.6
2008-3	FY2008 수입보험료 전망 / 동향분석실 2008.8
2008-4	퇴직급여보장법 개정안의 영향과 보험회사 대응과제 / 류건식 · 서성민 2008.12
2009-1	FY2009 보험산업 수정전망과 대응과제 / 동향분석실 2009.2

- 2009-2 퇴직연금 예금보험요율 적용의 타당성 검토 / 류건식 · 김동겸 2009.3
- 2009-3 퇴직연금 사업자 관련규제의 적정성 검토 / 류건식 · 이상우 2009.6
- 2009-4 퇴직연금 가입 및 인식실태 조사 / 류건식 · 이상우 2009.10
- 2010-1 복수사용자 퇴직연금제도의 도입 및 보험회사의 대응과제 / 김대환 · 이상우 · 김혜란 2010.4
- 2010-2 FY2010 수입보험료 전망 / 동향분석실 2010.6
- 2010-3 보험소비자 보호의 경영전략적 접근 / 오영수 2010.7
- 2010-4 장기손해보험 보험사기 방지를 위한 보험금 지급심사제도 개선 / 김대환 · 이기형 2010.9
- 2010-5 퇴직금 중간정산의 문제점과 개선과제 / 류건식 · 이상우 2010.9
- 2010-6 우리나라 신용카드시장의 특징 및 개선논의 / 최형선 2010.11
- 2011-1 G20 정상회의의 금융규제 논의 내용 및 보험산업에 대한 시사점 / 김동겸 2011.2
- 2011-2 영국의 공동계정 운영체제 / 최형선 · 김동겸 2011.3
- 2011-3 FY2011 수입보험료 전망 / 동향분석실 2011.7
- 2011-4 근퇴법 개정에 따른 퇴직연금 운영방안과 과제 / 김대환 · 류건식 2011.8
- 2012-1 FY2012 수입보험료 전망 / 동향분석실 2012.8
- 2012-2 건강생활서비스법 제정(안)에 대한 검토 / 조용운 · 이상우 2012.11
- 2012-3 보험연구원 명사초청 보험발전 간담회 토론 내용 / 윤성훈 · 전용식 · 전성주 · 채원영 2012.12
- 2012-4 새정부의 보험산업 정책(Ⅰ): 정책공약집을 중심으로 / 이기형 · 정인영 2012.12
- 2013-1 새정부의 보험산업 정책(Ⅱ): 국민건강보험 본인부담경감제 정책에 대한 평가 / 김대환 · 이상우 2013.1
- 2013-2 새정부의 보험산업 정책(Ⅲ): 제18대 대통령직인수위원회 제안 국정과제를 중심으로 / 이승준 2013.3
- 2013-3 FY2013 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2013.7
- 2013-4 유럽 복합금융그룹의 보험사업 매각 원인과 시사점 / 전용식 · 윤성훈 2013.7
- 2014-1 2014년 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2014.6
- 2014-2 인구구조 변화가 보험계약규모에 미치는 영향 분석 / 김석영 · 김세중 2014.6

- 2014-3 『보험 혁신 및 건전화 방안』의 주요 내용과 시사점 / 이태열 · 조재린 · 황진태 · 송윤아 2014.7
- 2014-4 아베노믹스 평가와 시사점 / 임준환 · 황인창 · 이해은 2014.10
- 2015-1 연말정산 논란을 통해 본 소득세제 개선 방향 / 강성호 · 류건식 · 정원석 2015.2
- 2015-2 2015년 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2015.6
- 2015-3 보험산업 경쟁력 제고 방안 및 이의 영향 / 김석영 2015.10
- 2016-1 금융규제 운영규정 제정 의미와 시사점 / 김석영 2016.1
- 2016-3 2016년 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2016.7
- 2016-4 EU Solvency II 경과조치의 의미와 시사점 / 황인창 · 조재린 2016.7
- 2016-5 비급여 진료비 관련 최근 논의 동향과 시사점 / 정성희 · 이태열 2016.9
- 2017-1 보험부채 시가평가와 보험산업의 과제 / 김해식 2017.2
- 2017-2 2017년 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2017.7
- 2017-3 1인 1 퇴직연금시대의 보험회사 IRP 전략 / 류건식 · 이태열 2017.7

■ Insurance Business Report

- 26호 퇴직연금 중심의 근로자 노후소득보장 과제 / 류건식 · 김동겸 2008.2
- 27호 보험부채의 리스크마진 측정 및 적용 사례 / 이경희 2008.6
- 28호 일본 금융상품판매법의 주요내용과 보험산업에 대한 영향 / 이기형 2008.6
- 29호 보험회사의 노인장기요양 사업 진출 방안 / 오영수 2008.6
- 30호 교차모집제도의 활용의향 분석 / 안철경 · 권오경 2008.7
- 31호 퇴직연금 국제회계기준의 도입영향과 대응과제 / 류건식 · 김동겸 2008.7
- 32호 보험회사의 헤지펀드 활용방안 / 진 익 2008.7
- 33호 연금보험의 확대와 보험회사의 대응과제 / 이경희 · 서성민 2008.9

■ 간행물

- 보험동향 / 연 4회
- 보험금융연구 / 연 4회

『도서회원 가입안내』

회원 및 제공자료

	법인회원	특별회원	개인회원
연회비	₩ 300,000원	₩ 150,000원	₩ 150,000원
제공자료	- 연구보고서 - 기타보고서 - 연속간행물 · 보험금융연구 · 보험동향 · KIRI 포커스 모음집 · KIRI 이슈 모음집 · KOREA INSURANCE INDUSTRY	- 연구보고서 - 기타보고서 - 연속간행물 · 보험금융연구 · 보험동향 · KIRI 포커스 모음집 · KIRI 이슈 모음집 · KOREA INSURANCE INDUSTRY	- 연구보고서 - 기타보고서 - 연속간행물 · 보험금융연구 · 보험동향 · KIRI 포커스 모음집 · KIRI 이슈 모음집 · KOREA INSURANCE INDUSTRY
	- 영문연차보고서	—	—

※ 특별회원 가입대상 : 도서관 및 독서진흥법에 의하여 설립된 공공도서관 및 대학도서관

가입문의

보험연구원 도서회원 담당

전화 : (02) 3775-9080 팩스 : (02) 3775-9102

회비납입방법

- 무통장입금 : 국민은행 (400401-01-125198)

예금주 : 보험연구원

가입절차

보험연구원 홈페이지(www.kiri.or.kr)에 접속 후 도서회원가입신청서를 작성 · 등록 후 회비입금을 하시면 확인 후 1년간 회원자격이 주어집니다.

자료구입처

서울 : 보험연구원 자료실 (02-3775-9080 / pgc0703@kiri.or.kr)

저자약력

김 세 환

서강대 경영학 박사 수료
고려대 조사통계학 석사
보험연구원 금융정책실 부장
(E-mail : shkim@kiri.or.kr)

조사자료집 2018-1

변액연금 최저보증 및 사업비 부과 현황 조사

발행일 2018년 2월

발행인 한 기 정

발행처 보 험 연 구 원

서울특별시 영등포구 국제금융로 6길 38

화재보험협회빌딩

대표전화 : (02) 3775-9000

조판및
인쇄 고려씨엔피

ISBN 979-11-85691-81-7 94320

979-11-85691-22-0 (세트)

정가 10,000원