



금리상승과 보유계약 관리

전용식 연구위원, 이해은 연구원

2017년 11월 30일 한국은행이, 12월 13일에는 미국이 기준금리를 25bp 인상하였음. 이로 인해 우리나라 국고채 3년물 금리는 2018년 1월 3일 2.13%로 2017년 10월 평균 2.03%에서 10bp 상승함. 금리상승은 보험회사 자산운용수익률 상승, 차주의 신용위험 증가로 인한 건전성 저하, 그리고 해약률 상승 등으로 보험산업에 영향을 미칠 것임. 특히 해약금액 증가는 보험회사의 자기자본이익률과 반대방향으로 움직이는 것으로 나타나 금리상승이 보험회사 수익성에 부정적인 영향을 미칠 수 있는 것으로 분석됨. 이는 보유계약 관리가 중요해짐을 시사함

■ 2017년 11월 30일 한국은행이, 그리고 12월 13일에는 미국이 기준금리를 25bp 인상함

- 우리나라의 기준금리 인상은 2011년 6월 3.0%였던 금리를 3.25%로 올린 이후 6년 5개월만임
- 미국의 기준금리는 1.25~1.50%로 인상되었고 2018년에도 세 차례 이어질 것으로 전망됨

■ 우리나라와 미국의 기준금리 인상으로 인한 금리상승은 보험회사의 자산운용이익률이 상승하는 긍정적인 영향이 있으나 신용위험 상승으로 인한 대출자산 건전성 악화 등의 부정적 영향을 미침¹⁾

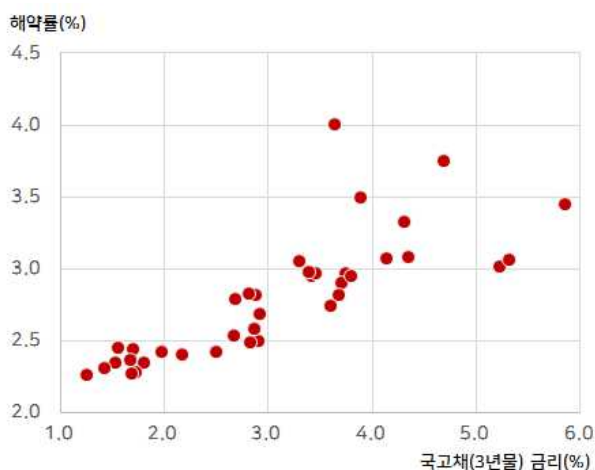
- 보험회사의 자산운용이익률 개선과 역마진 부담 감소 등 보험회사 수익성에 긍정적 영향을 미침
- 다만, 현재의 지급여력제도에서는 채권평가이익이 감소하여 보험회사의 재무건전성을 나타내는 지급여력비율이 하락할 가능성이 있음
- 보험회사의 운용자산대비 대출채권 비중은 2017년 2/4분기 손해보험 27%, 생명보험 19%임

1) 2018년 보험산업 전망과 과제 참조

■ 2008년 1/4분기부터 2017년 2/4분기까지의 자료를 분석한 결과, 금리가 상승하면 보험 해약률은 상승하는 것으로 나타남(〈그림 1, 2〉 참조)

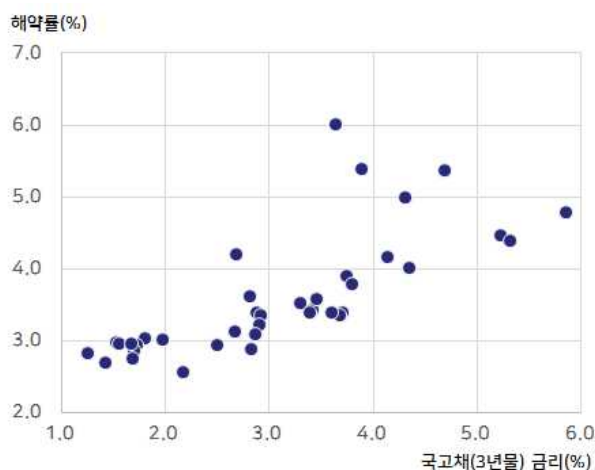
- 금리상승은 보유계약의 현재가치를 하락시키고 금리상승이 보험상품의 예정 및 공시이율에 신축적으로 반영되지 않을 경우 타 금융상품에 비해 경쟁력이 약화될 수 있음
- 보험계약 해약으로 지급받은 해약환급금이 다른 금융상품에 투자되고 투자의 기대수익이 금리상승으로 높아질 경우 보험계약의 해약이 확대될 수 있음

〈그림 1〉 국고채 금리와 생명보험 해약률



자료: 한국은행; 생명보험회사, 「업무보고서」, 각 월호

〈그림 2〉 국고채 금리와 손해보험 해약률



자료: 한국은행; 손해보험회사, 「업무보고서」, 각 월호

■ 금리상승으로 인한 가계의 부채부담 가중은 보험계약 해약을 확대시킬 수 있음

- BIS에 따르면 우리나라 가계의 소득 대비 부채 원리금 상환금액 비율(Debt Service Ratio, DSR)은 2014년 11.2%였으나 가계소득 정체와 금리상승으로 2016년 2/4분기 12.0%, 2017년 2/4분기 12.6%로 상승함
 - 국고채 3년물 금리는 2017년 10월 평균 2.03%에서 2018년 1월 3일 2.13%로 상승함
 - 한국은행에 따르면 가계의 처분가능소득 대비 가계부채 비율은 2016년 153.4%에서 2017년 3/4분기 155.5%로 상승함
- 가계의 부채부담이 확대되기 시작한 2014년 하반기 이후 DSR은 급격히 상승하였는데 2014년 상반기 평균 손해보험의 해약금액은 80조 원에서 2017년 상반기 평균 119조 원으로 증가함²⁾

2) 우리나라에서 해약률은 해지와 효력 상실 금액을 보유계약 금액과 신계약 금액의 합으로 나눈 값으로 정의되는데, 해지와 효력 상실금액, 보유계약액과 신계약액은 보험가입금액 기준으로 집계됨

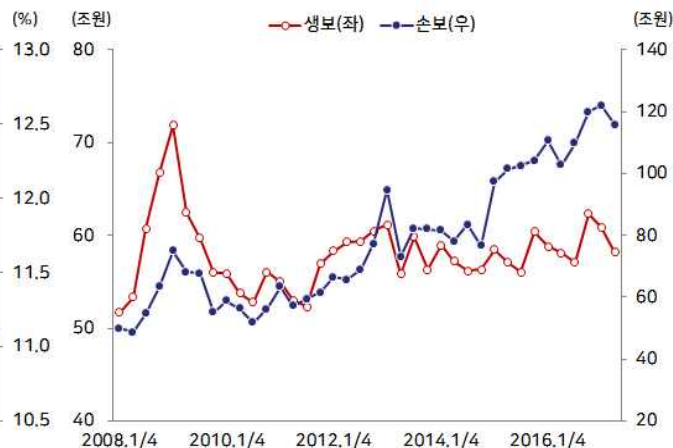
- 생명보험의 경우 2014년 상반기 평균 58조 원에서 2017년 상반기 59조 원으로 1조 원 증가하는데 그쳤으나 계약 해지 건수 기준으로는 2016년 659만 3,148건으로 2014년 575만 5,645건에 비해 14.6% 증가함³⁾
- 손해보험의 해약은 장기손해 상해·질병, 저축성보험, 개인연금 등에서 발생함

〈그림 3〉 국고채 금리와 DSR



자료: 한국은행, 경제통계시스템; BIS

〈그림 4〉 생명보험과 손해보험 해약금액 추이



자료: 한국은행; 생명보험회사, 「업무보고서」, 각 월호

■ 해약금액 증가율과 보험회사 자기자본이익률은 서로 반대방향으로 움직이는 경향이 있어 해약 증가는 보험회사 수익성에 부정적인 영향을 미칠 수 있음

- 생명보험의 경우 국고채 금리와 해약금액 증가율은 같은 방향으로, 해약금액 증가율과 자기자본이익률은 반대방향으로 움직이는 경향이 뚜렷한 것으로 나타남
 - 2005년 1/4분기부터 2017년 2/4분기까지 자료를 이용한 상관계수 추정결과, 해약금액 증가율과 자기자본이익률 간의 상관계수는 -0.5153, 해약금액 증가율과 국고채 금리 간의 상관계수는 0.2494로 나타남
- 손해보험의 경우에도 해약금액 증가율과 자기자본이익률은 반대방향(상관계수 추정치 -0.1787)으로 움직이는 것으로 나타났으나 통계적으로 유의하지 않음
- 신계약이 동일하다고 가정할 경우, 해약금액 증가는 해지환급금 증가와 보험료 수입 감소로 이어져 보험영업 이익을 감소시키기 때문에 해약금액 증가율과 자기자본이익률은 반대방향으로 움직이는 것으로 보임

3) 생명보험협회 보도자료(2017. 12. 27), “보험료 부담 줄이는 22가지 알뜰 Tip”

〈표 1〉 해약금액 증가율과 주요 변수의 상관계수 추정결과

구분	생명보험 해약금액 증가율		손해보험 해약금액 증가율	
	상관계수 추정치	유의수준(p값)	상관계수 추정치	유의수준(p값)
자기자본이익률	-0.5153	0.0002	-0.1787	0.3119
국고채 3년 금리	0.2494	0.0946	-0.1547	0.3824
DSR	0.2349	0.1161	0.0726	0.6831

■ 금리상승세가 확대될 경우 보험회사의 해약금액이 증가할 수 있어 보험회사는 보유계약 관리를 강화할 필요가 있음

- 2021년 도입될 예정인 IFRS 17에서는 보험계약의 수익흐름을 전망할 때 해약률 가정이 반영되는데 실제 해약률이 가정된 해약률을 초과할 경우 보험계약의 수익성이 악화될 수 있음
- 사회적으로 해약금액 증가는 가계의 건강 및 소득위험을 확대시킬 수 있음⁴⁾ [kiri](#)

4) 2018년 보험산업 전망과 과제 참조