

제공일자	2010. 6. 23(수)	담당자	권용재 연구위원	
홍보담당	김세환 부장(3775-9051)	연락처	3775-9032	총 2 매

제목 : 변액보험 보증리스크 관리 연구

보험연구원(원장 김대식)은 『변액보험 보증리스크 관리 연구』 보고서 발간을 통해 변액보험 최저보증리스크 관리방안을 제시하였다. 최저보증이란 계약자 사망이나 연금 개시일 도래 등 보험금 지급 시점에서 펀드가치가 약정한 보증수준을 하회할 경우 그 차액을 보험회사가 계약자에게 지급하도록 약속하는 일종의 풋옵션이다.

지난 글로벌 금융위기시 미국과 일본의 변액보험시장은 상당히 위축되었는데, 그 주요 원인이 변액보험에 부가되는 최저보증이었다. 이에 따라 이들 국가의 보험회사들은 변액보험상품을 재설계하였고 감독당국도 최저보증리스크 관리를 강화하기 시작하였다. 권용재 연구위원은 “우리나라의 경우에는 변액보험시장이 아직 초기단계여서 최저보증리스크가 미국과 일본처럼 현실화되지 않았으나, 향후 변액보험시장의 성장 가능성 등을 고려할 때 최저보증리스크의 개념 정립 및 최저보증리스크 관리·감독 방안에 관한 체계적인 연구가 필요하다”고 주장하였다.

본 보고서의 내용은 다음과 같다. 첫째, 변액보험 최저보증의 이론적 배경과 시장에서 발행되고 있는 최저보증을 소개한 후 최저보증으로부터 파생되는 리스크를 개념적으로 정리하였다. 최저보증리스크를 계리리스크, 재무리스크, 운영리스크, 회계 및 규제리스크로 구분하여 어떠한 요인들이 있는지 분석하였다.

둘째, 국내외 보증리스크 관련 제도·리스크 관리 및 측정 방법을 검토하였다. 무혜지전략, 재보험 및 동적·정적 헤지의 장·단점을 정리하였다.

셋째, 다양한 보증리스크 측정방법을 정리하는 한편, 선진국에서 적용하고 있는 방법을 통하여 보증준비금 및 요구자본을 측정하였다. 미국과 캐나다는 보증리스크 측정을 위해 확률론적 시나리오 방식을 사용하고 있는데, 이 방식은 복

수의 시나리오를 통해 계산된 손실금액의 분포를 통해 보증준비금이나 요구자본을 계산하는 방법이다.

넷째, 미국의 변액보험판매회사에서 최저보증리스크 관리를 위해 보편적으로 사용하는 동적 헤지 프로그램을 자산 시나리오를 이용하여 시현해보고, 지난 글로벌 금융위기 시 선진국 보험회사들이 헤지 프로그램 운영 시 문제가 되었던 베이스스 리스크(basis risk) 관리방안을 소개하였다. 베이스스 리스크는 기초자산인 펀드의 가치와 헤지 자산의 가치 사이에 괴리가 생김으로서 발생하는 리스크로서 금융시장에 예상치 못한 변화가 발생할 때 현실화된다. 본 보고서는 베이스스 리스크 관리를 위해 보험회사와 펀드운용사가 마련할 수 있는 방안을 소개하였다.

다섯째, 상품설계 변화를 통한 보증리스크 관리방안으로서 인버스 상장지수펀드를 변액보험 펀드에 포함시키는 방법을 소개하였다. 인버스 상장지수펀드는 보통 순자산가치의 변화가 기초자산과 역으로 연동하도록 설계된 펀드이다. 인버스 상장지수펀드가 변액보험 펀드에 편입되면 펀드가 자연적으로 헤지되는 효과를 기대할 수 있다. 이러한 효과는 보증수수료율을 낮추어 계약자에게 일정한 혜택이 돌아갈 수 있다. 단 인버스 상장지수펀드는 기초지수와 역으로 연동하는 펀드이기 때문에 주가 상승 시에서도 손실이 날 수 있으며 따라서 펀드 운영에 있어 주의가 요구된다.

최근까지 우리나라에서 최저보증 준비금은 보증수수료 적립을 통해 마련되어 왔으며 최저보증의 특성을 반영한 준비금 평가규정은 부재하였다. 그러나 지난 2010년 3월 보험업감독규정시행세칙에 예상 가능 순손실액 분포에서 상위 30%에 속하는 금액들의 평균값과 표준 적립기준에 따른 금액 중 큰 값을 변액보험 보증준비금으로 규정하는 내용이 추가되는 등 우리나라도 변액보험 최저보증리스크에 대한 관심이 높아지고 있다. 결론적으로 본 보고서를 요약하면 감독당국은 이러한 변액보험 보증준비금 산정방식을 요구자본 평가에 반영하는 것을 고려해 볼 필요가 있으며, 보험회사도 보증리스크 관리를 위해 재보험과 헤지 프로그램 도입 등을 검토할 필요가 있다는 점이다.

<별첨> 보험업감독규정시행세칙 <별표 24>의 보증준비금 적립기준 조항

2-3. (적립기준) 보증준비금은 평가단위별로 다음 각 호의 금액 중 큰 금액으로 한다.

1. 장래 예상되는 순손실액의 상위 30% 평균 금액
2. 아래의 보험종류별·최저보증별 표준 적립기준

보험종류	변액연금				변액연금을 제외한 변액보험	
					저축성	보장성
최저보증 종류	최저 연금 적립금 보증	최저 사망 보험금 보증	최저 중도 인출금 보증	최저 중신 중도 인출금 보증	최저 사망 보험금 보증	최저 사망 보험금 보증
계약자 적립금의 일정비율	0.7%	0.05%	0.7%	0.7%	0.05%	0.1%

주) 기타 최저보증의 경우 최저보증 성격에 따라 상기 적립기준을 준용한다.

※첨부: “변액보험 보증리스크 관리 연구 주요 내용” 1부. 끝.