

소비자중심의 변액연금보험 개선방안 연구

: 공시 및 상품설계 개선을 중심으로

2012. 12

이기형 · 임준환 · 김해식 · 이경희 · 조영현 · 정인영

머 리 말

변액연금보험은 노후의 불안정한 소득에 직면할 생존위험을 보장해주는 것은 물론이고 적립 기간 동안의 사망위험과 최소한의 투자위험도 보장하며 10년 이상 유지된 계약에는 이자소득에 대해 비과세 혜택이 제공되므로 소비자가 고령화 사회에 대비하는 데 적합한 상품으로 인식되어 왔다. 그 결과, 변액연금보험은 2000년대 중반 이후 생명보험산업의 성장 동력이 되어 왔다.

그러나 최근의 변액연금보험을 둘러싼 수익률 논란은 소비자 인식 악화와 시장 위축으로 이어지고 있다. 실제로 변액연금보험은 실효수익률이 인플레이션율에 미치지 못하는 상품이라는 비판에 직면하고 있으며, 판매 과정에서 소비자 성향이 반영되지 않은 채 소비자가 지불할 가격에 대한 충분한 정보가 제공되지 않아 금융상품 중 소비자 민원이 가장 많은 상품이라는 오명을 얻고 있다.

이에 본 보고서는 최근에 제기된 여러 문제들에 대하여 보험회사의 사업모형이 금융소비자 중심으로 전환되어야 한다는 관점에서 공시제도와 상품설계 측면에서 소비자가 변액연금보험을 선택함에 있어서 필요한 정보의 효과적 공시 방안과 보다 근본적으로는 사업비 후취 및 다양한 보증서비스를 제공할 수 있는 상품설계 개선 방안을 검토하고 있다. 보고서의 세부 내용은 지난 5월의 「소비자보호를 위한 변액연금보험 개선방안 정책세미나」에서 발표된 내용과 여기서 제시된 다양한 의견들을 반영하여 구체적인 근거들을 보강하고 다듬은 것이다.

모쪼록 본 보고서가 변액연금보험에 대한 소비자의 신뢰를 회복할 수 있는 제도 개선과 상품 변화에 유용하게 활용되기를 기대한다.

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

2012년 12월
보 험 연 구 원
원장 김 대 식

■ 목차

요 약 / 1

I. 서론 / 13

1. 연구배경 / 13
2. 연구범위 / 15
3. 선행연구 / 16

II. 변액연금보험의 현황과 구조적 특징 / 18

1. 변액연금보험의 현황 / 18
2. 변액연금보험의 운영구조 / 22
3. 변액연금보험의 특징 / 26

III. 변액연금보험의 수익률 공시와 평가 / 33

1. 변액연금보험 수익률에 대한 문제제기 / 33
2. 변액연금보험 수익률 공시현황 / 35
3. 변액연금보험의 수익률 쟁점 분석 / 39

IV. 변액연금보험 공시제도 개선방안 / 43

1. 변액연금보험 상품공시의 의의와 현황 / 43
2. 상품공시의 문제점 / 46
3. 변액연금보험 상품공시 개선방안 / 52

V. 변액연금보험 상품설계의 개선 / 60

1. 사업비 부과방식의 다양화 / 60
2. 보증기능의 강화 / 84
3. 목표시장 설정 및 판매채널 운용 / 94

■ 목차

Ⅵ. 결론 / 100

| 참고문헌 | / 102

| 부록 | / 104

부 록 Ⅰ : 투자수익률 변동 시 민감도 분석 / 104

부 록 Ⅱ : GLWB 사례 / 115

■ 표 차례

- 〈표 II-1〉 변액연금보험 보험료 성장추이 및 점유비 추이 / 19
- 〈표 II-2〉 변액연금보험 연령별 보유계약 현황 / 20
- 〈표 II-3〉 변액연금보험 가입금액 가입현황 / 21
- 〈표 II-4〉 변액연금보험의 보증구조 / 23
- 〈표 II-5〉 변액연금보험의 수수료 부담 / 25
- 〈표 II-6〉 변액연금보험과 확정연금의 차이점 / 27
- 〈표 II-7〉 변액연금보험과 투자펀드의 차이점 / 29
- 〈표 III-1〉 변액연금보험 수익률의 종류 / 34
- 〈표 III-2〉 일반 투자펀드와 변액연금보험 펀드의 평균 비용 및 수수료 비교 / 36
- 〈표 III-3〉 기준가 변동 시나리오별 일시납과 월납 방식 수익률 비교 / 38
- 〈표 III-4〉 변액연금보험펀드와 일반투자펀드의 기간수익률 비교 / 40
- 〈표 III-5〉 변액연금의 실질수익률 / 41
- 〈표 IV-1〉 변액연금보험 상품정보 제공 / 45
- 〈표 IV-2〉 EU의 변액연금보험 상품공시 가이드라인과 국내 공시 현황 / 47
- 〈표 IV-3〉 변액연금보험 비교공시 정보 현황 / 49
- 〈표 IV-4〉 변액연금보험 상품공시 개선방향 / 53
- 〈표 IV-5〉 비교공시 개선안 / 54
- 〈표 IV-6〉 사업비 공시 예시 / 57
- 〈표 IV-7〉 변액연금보험 수수료 공시 세분화 / 58
- 〈표 IV-8〉 변액연금보험 판매 가이드라인 / 59
- 〈표 V-1〉 변액연금보험상품의 현행 선취와 후취방식 도해 / 61
- 〈표 V-2〉 선취방식과 후취방식 비교 / 63
- 〈표 V-3〉 미국의 변액연금보험 사업비 부과 유형(일시납) / 65
- 〈표 V-4〉 Desjardins Financial Security사의 변액연금보험상품 유형 / 67
- 〈표 V-5〉 일본 스미토모생명의 변액연금보험상품 유형(월납) / 68
- 〈표 V-6〉 사업비 총량에 대한 가정 / 70
- 〈표 V-7〉 시뮬레이션 분석을 위한 사업비 가정(월납) / 72

■ 표 차례

- 〈표 V-8〉 시뮬레이션 분석을 위한 사업비 가정(일시납) / 73
- 〈표 V-9〉 국내 보험회사의 변액연금보험 최저보증 공급 현황 / 85
- 〈표 V-10〉 미국 변액연금보험상품의 소득보증 관련 옵션 선택 / 90
- 〈표 V-11〉 미국 GLWB 가입자 특징 / 91
- 〈표 V-12〉 변액연금보험 초회보험료 비중(FY2010, 월납 vs. 일시납) / 96
- 〈표 V-13〉 변액연금보험 후취상품의 사업비 집행 사례 / 99

■ 그림 차례

- 〈그림 I-1〉 변액연금보험의 경제적 기능 / 13
- 〈그림 II-1〉 변액보험의 초년도 보험료 추이 / 20
- 〈그림 II-2〉 변액연금보험의 상품구조 / 22
- 〈그림 II-3〉 변액연금보험 운영구조 / 24
- 〈그림 II-4〉 변액연금보험과 펀드의 가치 비교 / 30
- 〈그림 II-5〉 변액연금보험의 최저보증효과 / 31
- 〈그림 II-6〉 변액연금보험의 수익률 / 31
- 〈그림 III-1〉 수익률 계산 예시 (1): 기준가 하락 후 상승 시나리오 / 38
- 〈그림 III-2〉 수익률 계산 예시 (2): 기준가 상승 후 하락 시나리오 / 38
- 〈그림 IV-1〉 보험협회 비교공시 (1): 보장정보 조회 화면 / 50
- 〈그림 IV-2〉 보험협회 비교공시 (2): 펀드정보 조회 화면 / 50
- 〈그림 IV-3〉 변액연금보험 미스터리쇼핑 만족도 평가 / 51
- 〈그림 IV-4〉 비교공시 개선안: (제1안) 분리 공시 / 55
- 〈그림 IV-5〉 비교공시 개선안: 제2안 / 56
- 〈그림 IV-6〉 비교공시 개선안: 제3안 / 57
- 〈그림 V-1〉 변액연금보험 유지율 (2010, 국내) / 62
- 〈그림 V-2〉 해지공제 기간 전후의 해지율(미국) / 62
- 〈그림 V-3〉 미국 변액연금보험 가입자의 상품유형 선택(2008) / 66
- 〈그림 V-4〉 누적 사업비 현가(월납, 선취 vs. 하이브리드) / 74
- 〈그림 V-5〉 누적 사업비 현가(일시납, 선취 vs. 후취) / 75
- 〈그림 V-6〉 환급률1(월납, 현행) / 75
- 〈그림 V-7〉 환급률1(월납, 하이브리드) / 75
- 〈그림 V-8〉 환급률2(월납, 현행) / 76
- 〈그림 V-9〉 환급률2(월납, 하이브리드) / 76
- 〈그림 V-10〉 환급률(일시납, 현행) / 77
- 〈그림 V-11〉 환급률(일시납, 후취) / 77
- 〈그림 V-12〉 유지자의 수익률(월납, 현행) / 78

■ 그림 차례

- 〈그림 V-13〉 유지자의 수익률(월납, 하이브리드) / 78
- 〈그림 V-14〉 수익률(일시납, 현행) / 78
- 〈그림 V-15〉 수익률(일시납, 후취) / 78
- 〈그림 V-16〉 환급률 격차(월납 중앙값, 하이브리드-현행 선취) / 79
- 〈그림 V-17〉 환급률 격차(일시납 중앙값, 후취-현행 선취) / 80
- 〈그림 V-18〉 우리나라 변액연금보험상품의 사업비 부과 구조 / 81
- 〈그림 V-19〉 현행 국내 변액연금보험상품 구조 / 84
- 〈그림 V-20〉 연령별 인구 추이(2010 vs. 2030) / 86
- 〈그림 V-21〉 국고채 금리 추이 / 87
- 〈그림 V-22〉 GLWB 옵션 도해 / 89
- 〈그림 V-23〉 연령계층별 변액연금보험 분포(보유계약) / 95
- 〈그림 V-24〉 연령계층별 변액연금보험 분포(신계약) / 95
- 〈그림 V-25〉 연령계층별 변액연금보험 유지율(2010) / 96
- 〈그림 VI-1〉 변액연금보험의 장점 / 100

A study on the improvement of variable annuities for consumer protection : disclosure and back-end loading

In Korea, the first variable annuity (VA) product was introduced in 2002. Since then, the VA products have gained popularity and their sales have grown at a rapid rate. In spite of VA's rapid growth, fewer consumers understand how a VA works, its benefits and risks, and what its commitments are under a VA contract. In April 2012, a consumer group released a report arguing that the rates of return on investment for most VA products are lower than the inflation rate. Right after the announcement, the insurance industry became the target of widespread criticism for its practices, characterized by misleading advertising, mis-selling, excessive fees and charges, and inadequate disclosures. It seems definitely time for insurers to change their practices drastically to earn consumer's trust.

This report aims to suggest recommendations to enhance VA policyholder protection. We focus on improving the disclosures and fee structure of VA products. The disclosure of VA should be improved to ensure that customers can make their choices on an informed basis. Before purchasing a VA contract, consumers should understand that variable annuities are designed to be long-term investments, to meet retirement and other long-range goals. Variable annuities are not suitable for meeting short-term goals because substantial taxes and insurance company charges may apply if consumers withdraw their money early. To inform consumers about this essential characteristics of VA, the disclosure should include

readable information on the rate of return on investment, fees and expenses, and benefits and risks of each product. In particular, we suggest that posted return on investment should be calculated as a percentage increase over the initial purchase payment, not over the initial value of accumulation. Certainly, it should be fully explained to the customer in the selling process that suggested return does not contain benefits of VA.

Life insurance companies should design alternative charges and enhance guarantee function and set a target market suitable for VA. Firstly, regarding sales charge structure, all VAs are designed by front end charges while back end charges are not provided. Reflecting that charges are the main components determining the level of consumer satisfaction, insurance companies should consider the provision of alternative structures. Comparing with front end charges, we show how back end charges impact to return and surrender value, resulting high investible amount and return in the early years. However, due to the presence of trade-offs, the results may change depending on various factors such as persistent period, premium payment type, investment return, and etc.. Therefore, we suggest providing back end loading products in terms of expanding consumer choices and increasing consumer utility.

Secondly, to cope with the low interest rates and an ageing population, VA should be able to provide guaranteed lifetime withdrawal benefit. This feature, known as longevity risk management, offers comparative advantage compared to competing products such as program withdrawal.

Lastly, in order to increase consumer welfare insurance companies

set sales targets, accumulating assets to generate retirement income. And then it is necessary to establish appropriate sales channels to the target markets.

요 약

I. 서론

- 국내에서 판매되고 있는 변액연금보험은 보장기능(위험보장, 노후소득보장), 금융투자, 세제혜택이 가능한 상품이므로 장기간 유지가 필요함.
- 위험보장기능은 보험료납입기간(연금재원 적립기간) 동안에 사망 시 일정수준의 사망보험금을 보장하며, 연금개시 이후에는 일정수준의 연금액을 보장하여 노후소득보장기능을 제공함.

〈요약 그림 1〉 변액연금보험의 경제적 기능



- 변액연금보험은 복합금융상품의 수요 증가에 따라 매년 크게 성장하여 생명보험산업의 성장 동력으로 급부상했지만, 불완전 판매 등으로 인한 민원이 가장 많이 발생하는 종목으로 인식되고 있음.

- 글로벌 금융위기로 금융소비자들은 금융상품 수익률에 민감하게 반응하게 되는 상황에서 변액연금보험의 수익률이 인플레이션율보다 낮다는 지적이 제기됨.
- 이로 인해 변액연금보험의 성장성이 크게 둔화되는 위기에 직면하게 되었고 소비자의 신뢰를 회복해야하는 과제를 안게 되었음.
 - 본 연구는 변액연금보험의 구조적 특징을 통해 일반연금보험 및 투자펀드와 변액연금보험 간 유사점과 차이점을 살피고,
 - 변액연금보험의 보장 내역, 소비자의 비용 부담 등 보험회사가 소비자에게 공시하여야 할 정보를 제시함.
 - 또한, 중도해지 시 낮은 해지환급금과 낮은 수익률 문제의 해결방안으로서 사업비후취 상품개발 제공, 다양한 보증서비스 제공 및 판매채널 운용 방안을 제시함.

II. 변액연금보험의 현황과 구조적 특징

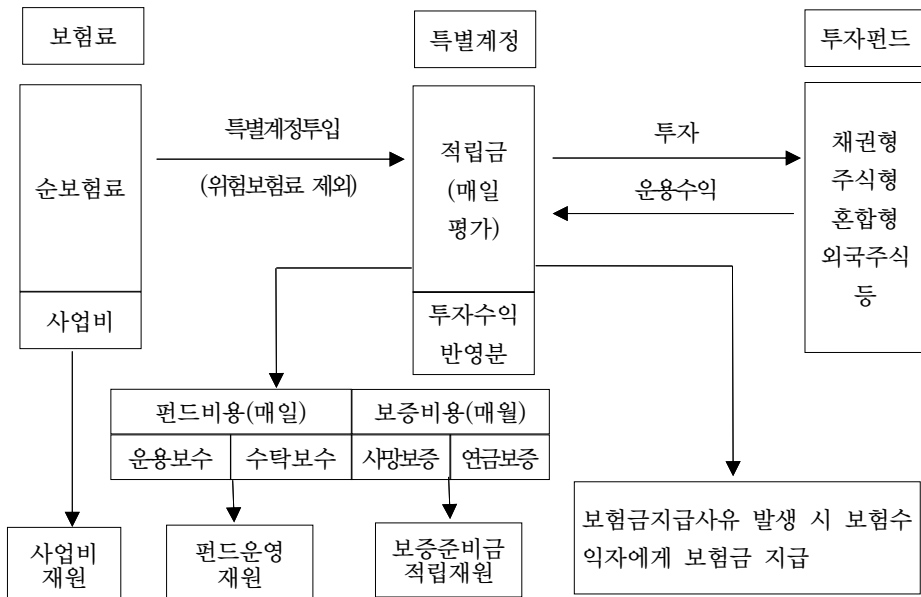
- 변액연금보험은 인플레이션 위험을 헤지한 노후소득을 확보하는 보험상품으로 기능함과 동시에 다양한 보장기능도 제공함.
 - 변액연금보험상품은 연금개시 전후로 적립기간과 지급기간으로 구분되는데 적립기간에는 사망 및 최소 적립금보장, 지급기간에는 소득보장을 제공함.
 - 사망, 적립금, 그리고 연금소득에 대한 최저보장은 주계약으로 구성됨.
- 변액연금보험은 적립기간 중 투자위험을 소비자가 부담하는 구조이지만 국내에서 판매되는 변액연금보험은 보험금 급부에 대해 일정수준의 보증을 제공함.

- 적립기간(보험료납입기간) 동안에 일반사망과 재해사망을 보장하며, 사망보장에 대해 최저보증을 제공한다.
- 연금지급기간 동안에 지급당시의 피보험자의 경제적 수요에 따라 다양한 연금지급옵션을 선택할 수 있음.
- 또한, 연금으로 지급할 적립금액이 일정한 수준 이하로 떨어진 경우에 이를 보증해주는 최저적립금보증옵션이 변액연금보험소비자에게 부여됨.

〈요약 표 1〉 변액연금보험의 보증구조

급부	보증	보증 지급구조	보증수수료
최저사망보험금보증 (GMDB)	연금개시이전에 피보험자 사망 시 보험금	Max(납입보험료, 보험가입금액 + 소비자적립금)	0.04~0.07%
최저연금적립금보증 (GMAB)	연금개시시점의 적립금액	Max(납입보험료, 만기시 적립금)	0.5~0.7%

〈요약 그림 2〉 변액연금보험 운영구조



■ 변액연금보험은 특별계정을 통해 운영되며, 소비자가 낸 보험료에서 사망보장보험료 및 모집비 등의 사업비가 차감된 금액이 펀드에 투자됨.

- 일반적으로 총 보험료에서 5~15%가 제외되고 85~95%가 펀드에 투자됨.
- 보험소비자는 적립금의 수익률 제고나 자신의 위험성향에 따라 투자 펀드를 연간 12회 변경할 수 있음.

■ 변액연금보험은 보장 내용과 연금 지급 형태에 따라 다양한 비용이 부과되고, 이때 비용은 보험료 기준(선취) 또는 적립금 기준(후취)으로 부과됨.

- 적립기간 중에 발생하는 수수료 중 보험계약체결과 관련된 모집수수료는 납입보험료의 일정비율로, 펀드 운용수수료와 보증비용은 적립금의 일정비율로 부과됨.

〈요약 표 2〉 변액연금보험의 수수료 부담

구분	부과기준	소비자 부담 수수료 내역	차감주기
보험 관계 비용	보험료	위험보험료: 0.42% 내외 모집수수료(대면): 3.5%(1년차 2.46%, 2년차 0.65%, 3년차 0.37%, 4년차 이후 0%) 계약체결비용: 6.78%(7년 이내), 4.66%(10년 이내) 계약관리비용: 5.45%(납입기간 내), 0.175%(납입기간 이후)	매월
	적립금	최저사망보험금보증비용: 연 0.07% 최저연금적립금보증비용: 연 0.7% 최저노후설계 연금보증비용: 연 0.2%	매월
펀드 운용	적립금	운용보수: 연 0.3~0.99%(펀드별 다름)	매일
	적립금	수탁보수: 연 0.01~0.02%(펀드별 다름)	매일
	적립금	증권거래비용 등: 0.018~1.776%	매일
연금 수령 기간	연금연액	연금관리비: 종신연금형/채증연금 0.8%, 확정기간연금, 상속연금 0.5%	매월
	노후설계 재원	노후설계자금관리비용: 자금재원의 0.005%	매월

Ⅲ. 변액연금보험의 수익률 공시와 평가

- 최근의 변액연금보험 수익률 논쟁은 변액연금보험이 원금의 전부가 펀드에 투입되는 일반 투자펀드와 다른 만큼 소비자에게 제공할 상품공시에 이를 충분히 반영할 것을 요구함.
 - 현행 공시에 사용되는 변액연금보험의 수익률은 일반 투자펀드의 수익률과 동일하게 산출됨.
 - 그러나 보험상품의 특성상 사업비가 펀드투자 이전에 차감되고 보장에 따른 위험보험료와 최저보증수수료 등도 일반 투자펀드에 없는 항목들임.
 - 최근의 변액연금보험 수익률 논쟁은 변액연금보험이 일반 투자펀드와 다른 특징과 사업비 등 소비자 부담 항목, 수익률에 대한 정보의 공시를 강화할 필요성이 있음을 보여줌.
- 변액연금보험 수익률 논쟁을 통해 소비자가 원하는 정보의 제공과 장기적으로 수익률 개선을 위한 상품 개선이 필요함을 보여줌.
 - 변액연금보험은 원금의 전부가 펀드에 투입되고 있지 않음에도 소비자가 낸 보험료를 기준으로 한 수익률이 제시되지 않고 있다는 점이 부각됨.
 - － 실제로 위험보장과 펀드투자 기능은 전혀 다르다는 점에서 일반 투자펀드와 변액연금보험의 상품수익률을 비교하는 것은 무의미하나, 변액연금보험 간 비교지표로써 의미가 있음.
 - 장기상품의 상품수익률이 인플레이션율을 넘지 못한다는 문제제기는 변액연금보험만의 문제는 아니나, 상품수익률을 개선하기 위한 상품설계의 개선이 필요함을 보여줌.
 - 다른 한편으로 소비자 이해도를 높여 수익률 관련 오해를 줄이는 것이 필요하며, 이를 위한 소비자 교육이 요구됨.

IV. 변액연금보험 공시제도 개선방안

- 소비자와 변액연금보험 판매자 간 정보의 불균형 해소방안으로써 소비자에 대한 변액연금보험 상품공시를 개선할 필요가 있음.
 - 현행 보험상품 정보공시는 판매시점을 전후한 정보 제공과 계약유지에 따른 정보 제공으로 이루어지고 있으며, 판매시점을 전후한 공시는 보험회사가 제공하는 직접공시와 보험협회가 제공하는 비교공시가 있음.
 - 특히, 전문상담 인프라가 부족한 국내 금융시장에서는 보험협회가 제공하는 비교공시가 상담기능의 일부를 대신하고 있으므로 직접공시와 더불어 비교공시에 대한 개선에 주목할 필요가 있음.

- 국내 보험회사가 변액연금보험 상품공시를 통해 소비자에게 제공하는 정보량은 부족하지 않은 수준으로 평가되나 정보의 내용과 소비자 접근성 측면에서 개선이 필요함.
 - 공시되는 정보량은 부족하지 않은 것으로 보이나, 소비자가 이해하기 쉽게 제공되고 있는가에 대해서는 검토가 필요함.
 - 정보제공 형태에 있어서도 소비자가 원하는 정보를 포함하고 있는지, 소비자가 활용하기 쉬운 형태로 제공되고 있는지에 대한 검토가 필요함.
 - － 소비자는 자신이 낸 보험료 중 펀드에 투입된 금액 규모, 펀드투자 이전이나 이후에 차감된 사업비, 수수료 수준에 대한 정보가 부족함.
 - － 비교공시의 경우 변액연금보험의 상품정보와 펀드정보를 분리하여 제시하고 있어 소비자의 종합적인 정보 파악이 곤란함.
 - 한편, 소비자가 안내 자료에 담긴 정보를 얼마나 이해하느냐는 상당 부분 설계사 등 판매자의 설명에 크게 의존하고 있으나 보험민원이나 보험인식도 조사, 미스터리쇼핑 결과는 판매관행의 개선도 시급함을 보여줌.

- 먼저, 비교공시의 경우 상품(보장)정보와 펀드정보의 통합과 상품수익률 제

시를 근간으로 3가지 개선안을 제시함.

- 소비자가 부담할 비용과 기대되는 보장 정보를 보완하는 방향으로 개선하
되, 비교공시의 현행 형태를 유지할 것인지 여부와 상품수익률을 어떤 형
태로 어떻게 공시할 것인지에 따라 3개안을 고려함.
 - － 제2안은 펀드와 보장 정보를 통합하고, 상품수익률도 펀드수익률과 병
기하는 방식인 반면, 제1안은 현행과 같이 펀드와 보장 정보를 분리하
되 상품수익률을 별도로 제시하는 방안임.
 - － 제3안에서 정보통합은 제1안을 따르되, 상품수익률은 제3안과 같이 별
도로 제시하되 적립금이 납입보험료와 같아지는 데 걸리는 연수를 펀
드수익률과 병기하여 제시함.
- 이때, 상품수익률은 경험수익률을 활용하여 산출하는 것이 현실적으로
어렵고, 소비자를 오도할 가능성도 크므로 일반 투자펀드의 경우처럼 계
산기를 활용하여 예상수익률을 산출할 것을 제안함.
 - － 또한, 펀드수익률은 현행 기간수익률 기준으로 제시하고, 기간수익률
을 연환산으로 제시하는 현행 관행은 소비자를 중지할 것을 제안함.

〈요약 표 3〉 비교공시 개선안

공시 형태	상품 - 펀드정보의 통합 여부	상품수익률 제공 방식
제1안	(X) 분리 형태 유지 • 상품, 펀드 정보 분리	(△) 상품수익률 제공 • 예상수익률로서 별도 공시
제2안	(O) 통합 형태로 전환 • 상품과 펀드 정보 통합	(O) 상품수익률 제공 • 예상수익률로서 통합 공시
제3안	(O) 통합 형태로 전환 • 상품과 펀드 정보 통합	(△) 상품수익률 제공 • 납입보험료 회수기간 통합 공시 • 상품수익률 별도 공시

- 다음으로, 사업비와 수수료의 세부 정보를 제시하여 비교공시를 통해서 과
도한 사업비와 수수료 부과 가능성을 줄이는 방향으로 개선할 필요가 있음.

- 소비자가 부담하는 사업비 등을 경과기간별로 납입보험료 기준으로 제시하고 해지시점에 따라 부담해야 할 금액을 예시하고, 납입보험료 대비 총 사업비 수준을 경과기간별로 공시함.
- 수수료 공시도 수취부분과 지급부분으로 구분하여 세부항목별로 모두 공시하도록 하여 소비자가 수수료지출내역을 이해하고 비교가 가능하도록 함.

〈요약 표 4〉 변액연금보험 수수료 공시 세분화

변액연금보험 공시	일반펀드 공시 현황	개선안
운용(수취) 수수료	집합투자업자 보수	운영보수 (보험회사)
		투자일임보수 (자산운용사)
수탁(지급) 수수료	신탁업자 보수	수탁보수 (은행 등 신탁업자)
	일반사무관리회사 보수	사무관리보수 (일반사무관리회사)

■ 보험회사 등 판매자가 소비자에게 불리한 내용(부담할 비용이나 위험)을 충분히 설명하도록 의무화할 필요가 있음.

- 현재는 보험료, 보장되는 위험 및 보험금, 해약환급금, 투자형태 및 구조, 중도해지 시 최저보증이 되지 않는다는 내용만이 의무사항이나,
- 변액연금보험에서 소비자가 부담할 총사업비 수준, 납입보험료 중 사업비 등이 차감된 일부만이 투자에 투입된다는 내용 등을 충실하게 설명하도록 의무사항에 포함시킬 필요가 있음.

V. 변액연금보험 상품설계의 개선

1. 사업비 부과방식의 다양화

- 소비자 중심으로 금융산업이 재편되고 있는 환경을 감안할 때 보험회사는 소비자의 선택 폭을 확대하기 위해 선취 외에 다양한 방식으로 설계한 상품을 제공할 필요성이 제기됨.
 - 현재 보험회사는 선취(front-end-loading)방식으로 설계된 상품만 공급하고 있어 소비자의 선택이 제한됨.
- 선취방식과 후취(back-end-loading)방식은 각각 장점과 단점을 갖고 있지만, 후취방식에 대한 소비자 이해가 선취방식에 비해 더 용이한 것으로 알려짐.
 - 후취방식은 타 금융권의 유사상품에서 활용하는 방식이므로 사업비 체계에 대한 소비자의 이해도가 높음.
 - 소비자들은 투자 전에 사업비를 부담하는 선취방식에 대해 정서적으로 거부감이 크고, 투명성이 낮다고 인식하는 경향이 있음.
 - 이에 비해 후취방식은 계약자와 보험회사 간 투자수익을 공유하는 장치가 존재하므로 상대적으로 투명성이 높다고 인식함.
- 미국, 캐나다, 일본 등 선진국의 보험회사들은 변액연금보험의 상품경쟁력을 높이기 위해 다양한 방식으로 사업비를 부과함.
 - 주력상품으로 판매하는 일시납 상품에 대해 판매수수료(initial sales charge)/해지공제(surrender charge)와 유지수수료(mortality & expense charge: M&E)를 다양한 유형으로 부과함.
 - 대부분의 상품은 적립금 대비 후취방식으로 설계되며 보험서비스 관련 사업비 개념으로 유지수수료를 부과함.

- 변액연금보험의 사업비 부과방식이 소비자에게 미치는 영향을 파악하기 위해 일정 가정하에 몬테칼로 시뮬레이션 분석을 실시함.
 - 사업비 총량이 현재와 동일하다는 조건하에 보험회사는 현행 선취상품과 병행하여 월납 하이브리드상품(판매수수료 선취, 유지수수료 후취) 및 일시납 후취상품을 제공하고 계약자가 자신의 니즈에 부합하는 상품을 선택한다고 가정함.

- 시뮬레이션 분석 결과, 사업비 부과방식이 계약자에 미치는 영향은 납입방법, 유지기간, 투자수익률 등 여러 요인에 의존하므로 모든 계약자에게 절대적으로 유리한 방식이 존재한다고 보기 어려움.
 - 월납 계약의 누적 사업비 현가는 초기에는 선취상품이 높지만 기간 경과에 따라 점차 하이브리드상품 영역과 교차하게 됨.
 - － 일시납 계약도 초기에는 선취상품이 후취상품보다 더 많은 사업비를 부담하지만 적립금 증대에 따라 점차 후취상품의 사업비 부담이 더 커지는 양상으로 나타남.
 - 월납 계약의 초기 해지 시 환급률 수준은 해지공제방식(미상각신계약비 vs. 적립금 기준)에 따라 큰 영향을 받는 것으로 나타남.
 - － 일시납은 기간 경과에 따라 적립금이 증대되면서 사업비 부담도 늘어나므로 선취에 비해 후취 시 환급률이 하락하는 것으로 나타남.
 - 월납 유지자의 수익률은 해지공제에 영향을 받지 않기 때문에 하이브리드상품을 선택하면 초기 수익률 개선 효과를 기대할 수 있음.
 - － 그러나 적립금 대비 사업비를 부과하는 방식의 특성상 장기 유지하는 계약자는 현행 선취보다 수익률이 더 낮아질 수도 있음.
 - － 일시납 역시 초기에는 후취방식의 수익률이 더 높지만 기간이 경과할수록 후취상품의 환급률이 더 하락할 수 있음.

- 보험회사는 소비자의 다양한 리스크 회피도와 주관적인 할인율을 고려하여

현행 선취상품과 병행하여 후취상품을 제공할 필요가 있음.

- 초기 사업비 부담을 회피하고자 하는 소비자의 니즈를 충족시키기 위해서는 후취방식이 가미된 상품을 제공하는 것이 바람직함.

■ 보험회사가 후취방식의 상품을 제공하기 위해서는 관련 경영 인프라를 구축하고 계리 및 회계제도 측면에서의 보완도 필요함.

- 보험회사의 사업비 관련 경험 데이터 집적 및 분석이 필요하며, 특히 유지율과 투자수익률을 반영한 가격책정 능력이 중요함.
- 계리 및 회계제도도 후취상품에 부합하도록 개정·보완되어야 할 것임.

2. 보증기능 다양화

■ 보험회사가 변액연금보험상품 분야의 경쟁력을 제고시키기 위해서는 투자와 관련한 하방리스크 관리뿐만 아니라 장수리스크 관리 기능도 갖추어야 함.

- 우리나라는 1층 및 2층 연금제도가 불충분하여 개인 차원의 장수리스크 관리 필요성이 매우 높은 상황임.
- 경쟁상품으로 볼 수 있는 월지급식 펀드는 정기적인 소득흐름은 창출할 수 있으나 시장침체가 지속될 경우 장수리스크에 노출될 수 있음.

■ 보험회사가 최저종신중도인출금보증(GLWB: Guaranteed Lifetime Withdrawal Benefit) 옵션을 제공한다면, 계약자는 장수리스크를 관리하면서 실적배당형 운용을 통해 초과수익을 향유할 수 있음.

- 투자실적이 부진하여 적립금이 소진되더라도 계약자가 생존해 있는 한 보증금액을 인출할 수 있어 장수리스크를 관리할 수 있음.
- 계약자는 부분 인출·중도 해지·사망 시 잔여 적립금 상속 등 유연성을 향유하면서 종신소득을 확보할 수 있어 월지급식 펀드와 금지연동형 방식으로 연금급여를 지급하는 현행 변액연금보험상품에 비해 선호도가 높아질 수 있음.

- GLWB 옵션은 사망과 투자 리스크에 모두 노출되어 있으므로 보험회사가 단기간 내에 보증 능력을 확충하는 것이 어려운 상황임.
- 우선적으로 일정기간 동안 소득을 보증하는 옵션(GMWB: Guaranteed Minimum Withdrawal Benefit)을 먼저 제공하고 점차 종신소득 보증으로 확대하는 전략이 필요함.

3. 목표시장 설정 및 판매채널 운용

- 보험회사가 변액연금보험상품의 가치를 극대화하기 위해서는 상품 특성에 적합한 목표시장을 설정하고 동 시장에 집중해야 함.
 - 목표시장을 “노후 대비 자산형성 및 연금급여 수령”을 목적으로 하는 고객으로 설정하는 것이 바람직함.
 - 일정 규모 이상의 자산을 보유한 은퇴임박 계층의 일시납 시장을 확대할 필요가 있음.
- 보험회사는 변액연금보험상품에 대한 목표시장을 설정한 후 이에 적합한 판매채널을 구축하여 상품-고객-채널 매칭 전략을 구사해야 함.
 - 변액연금보험은 금융전문가로 양성된 전문채널에 적합하므로 종합적인 금융컨설팅서비스를 제공할 수 있는 채널을 확보해야 함.
 - 보험회사 자체적으로 채널에 대해 적합성 원칙 준수 여부를 모니터링하고 문제점 발견 시 패널티를 부과함으로써 자정 기능을 제고시켜야 할 것임.

I. 서론

1. 연구배경

- 국내에서 판매되고 있는 변액연금보험은 보장기능(사망위험보장, 노후소득 보장), 금융투자, 세제혜택이 가능한 상품이므로 장기간 유지가 필요함.
- 위험보장기능은 보험료납입기간(연금재원 적립기간) 동안에 사망 시 일정수준의 사망보험금을 보장하며, 연금개시 이후에는 일정수준의 연금액을 보장하여 노후소득보장기능을 제공함.

〈그림 I -1〉 변액연금보험의 경제적 기능



- 일반보험과 달리 계약자가 자산운용포트폴리오를 선택하여 투자하는 금융투자 기능이 있고, 10년 이상 보험계약을 유지하는 경우 이자 및 배당소득에 대한 비과세를 받는 절세형 상품임.¹⁾
- 생명보험 산업은 2000년 이전까지 저축성보험 중심으로 지속적으로 성장하여 왔으나 성장의 한계에 직면하게 되었고, 2000년대 들어 종신보험과 더불어 변액연금 등 변액보험을 통해 재성장의 발판을 마련함.
 - 변액연금보험은 인구고령화와 펀드투자 붐을 계기로 생명보험 전체매출액에서 차지하는 비중이 2003년 0.9%에서 2010년 12.2%로 급증함.
 - 글로벌 금융위기 이후 시장변동에 따른 리스크헤지가 변액연금의 주요 현안으로 부상함.²⁾
- 글로벌 금융위기는 변액보험 판매에 주력한 보험회사들이 시장리스크에 크게 노출되는 결과를 초래했고³⁾, 소비자들이 수익률에 높은 관심을 보이며 소비자 민원이 폭증하고 최근에는 수익률 논쟁으로 이어짐.
 - 더구나 소비자가 변액연금의 상품구조를 이해하기 어렵고 보험료의 납입과 그 용도에 대한 제대로 된 설명이 부족하여 민원이 많이 발생하는 보험 상품으로 인식됨.⁴⁾
 - 이에 금융소비자단체는 생명보험회사가 판매하고 있는 대다수 변액연금 상품의 실효수익률(납입보험료 대비 적립금 비율)이 인플레이션율을 하회한다는 분석 결과를 발표하여 보험업계와의 수익률 논쟁을 촉발함.

1) 다만, 중도인출이 가능한 유니버설상품이나 즉시납 연금에 대해서는 이자 및 배당소득에 대해 10년 유지 비과세 혜택이 적용되지 않는 방향으로 기획재정부의 세제개편안(2012. 8. 8)이 발표된 바 있음.

2) 보험개발원(2011).

3) 이경희(2012b).

4) 2006년 변액연금보험의 민원건수는 1,175건으로 생보전체의 56.1%를 차지했고, 2010년에는 2,418건으로 전체의 47.9%를 차지하고 있는 것으로 나타났다. 금융감독원(2011).

○ 논쟁의 결과와 상관없이 기존 소비자들의 변액연금보험계약 해지가 늘어나고 신계약 판매량이 하락하는 등의 부정적 결과를 초래함.⁵⁾

■ 변액연금의 수익률 논쟁을 통해서 판매 과정의 부실과 소비자의 이해 부족 그리고 수익률 제고의 필요성이 제기됨에 따라 이에 대한 개선을 통해 소비자의 신뢰를 회복하는 것이 시급한 현안임.

○ 변액연금보험은 소비자의 사망 시점까지 보장하는 초장기 보험상품이므로 사업비 부과방식이 수익률 변동 등 소비자에게 미치는 영향이 클 수 있다는 정보가 소비자에게 충분하게 전달되지 않는 공시제도의 문제가 있음.

○ 또한, 일반보험상품과 마찬가지로 사업비를 선취(front-end-loading)하는 방식⁶⁾의 상품설계로는 수익률 제고에 한계가 있음을 인식할 필요가 있음.

■ 이에 본고는 변액연금의 수익률 논쟁에서 제기된 이슈들을 살펴보고 그에 대한 대안으로서 소비자 상품공시의 개선과 변액연금의 수익률 제고를 위한 상품설계의 개선을 살펴보고자 함.

2. 연구범위

■ 본 보고서는 변액연금의 특징, 수익률 논쟁, 논쟁에서 도출된 공시제도 및 상품설계 개선이라는 4개의 틀을 6개장에서 논의함.

○ 변액연금의 수익률 논쟁에서 간과되고 있는 보장기능에 대한 논의를 위해

5) 변액연금보험 판매량은 전월대비 41% 하락한 것으로 나타남(2012년 3월 말 기준 68,780명에서 4월 말 기준 40,614명으로 감소). 서울신문(2012. 06. 20).

6) 국내 보험업계에서 통용되는 선취와 후취(back-end-loading)의 용어는 사업비를 부과하는 시점을 기준으로 구분하는 것이 아니라 투자 전 보험료인가 투자 후 적립금인가를 기준으로 함. 선취는 보험료 납입 시점에서 사업비를 먼저 차감하고 잔여 보험료를 투자하는데 비해, 후취는 납입보험료 전액을 투입하여 운용한 후 적립금 기준으로 사업비를 부과함.

- 일반보험 및 펀드와 다른 변액연금의 구조적 특징(제Ⅱ장)을 먼저 설명하고,
- 변액연금 수익률 논쟁에서 제기된 이슈들과 대안을 도출(제Ⅲ장)한 후,
 - 크게 변액연금보험의 공시제도 개선(제Ⅳ장)과 상품설계의 변화와 판매 개선(제Ⅴ장)을 제안함.

3. 선행연구

- 금융소비자연맹(2012)은 생명보험회사들이 판매하는 변액연금보험의 실효수익률이 인플레이션율에 미치지 못함을 지적하여 정보공시 개선 논의를 이끌어냄.
 - 사업비를 중심으로 한 가격평가와 수익률 평가를 통해 시중에 판매되고 있는 변액연금보험들을 비교하여 저조한 실효수익률을 지적하여 정보공시 개선과 수익률 제고가 필요하다는 논의를 이끌어 냄.
 - 특히, 변액연금보험에 대하여 소비자가 납입보험료 중 펀드에 투입되는 금액과 비용 정보에 대한 비교공시 개선 필요성이 제기됨.
 - 그러나 사업비를 반영한 실효수익률과 관련하여 보험 본래의 위험보장 기능이 반영되지 않은 펀드수익률 개념을 변액연금에 적용하는 것이 타당한가에 대한 반론도 있음.
- 이에 대해 송홍선(2012)은 미국의 변액연금 규제를 근거로 변액보험을 보험 상품이 아닌 투자금융상품으로 규제해야 하며, 자본시장법이 아닌 보험업법이 변액연금을 규제하는 것은 소비자보호에 충분하지 않다고 지적함.
 - 그러나 Sugano(2006)는 대다수 주가 변액연금의 판매규제와 관련하여 보험상품으로 보고 있고,
 - 투자보증이 없었던 변액연금을 유가증권의 틀에서 규제하기 시작한 미국의 전통과, 처음부터 투자보증이 있는 변액연금을 취급한 국내 상황을 현재 시점의 미국 규제만 보고 판단하는 것은 무리라는 반론이 있음.

- 한편, 지범하 외(2012)는 공시정보의 양이 아니라 질이 문제임을 지적하고 정보공시의 개선방향을 제시함.
 - 국내 보험소비자의 보험상품에 대한 이해도가 충분하지 않기 때문에 공시정보의 활용 가능성이 매우 낮으므로 소비자 위주의 공시시스템 개선이 필요하다는 것임.
 - 이에 따라 보험소비자 측면에서 정보 활용의 효율성을 높일 수 있는 방안으로서 단계별 요구지식의 실시간 제공, 상품 외 필수정보의 유기적 제공방안 모색, 정보사이트의 이용 편의성 제고를 제안함.

- 변액연금보험의 상품경쟁력 강화를 위해 사업비 후취방식 도입에 대한 연구로는 오창수(2009)가 있음.
 - 현행 선취 방식의 수수료부가체제로 인하여 부가보험료를 차감한 보험료가 계약자계정에 투입되기 때문에 타 금융권의 상품 대비 수익률이 하락하고, 가입 초기 신계약비의 집중적 부가에 따른 불완전판매가 빈번히 발생하는 문제점이 있음을 지적함.
 - 이에 오창수(2009)는 사업비 후취방식의 상품 도입과 그에 따른 영향분석을 제시함.
 - 사업비 후취방식을 도입할 경우 변액 일시납에 우선 적용하고 점진적으로 월납으로 확대할 것을 제안하는 한편, 유지관련비용(M&E)과 해약공제율의 합리적 결정이 필요함을 제시함.
 - 또한 신계약비 이연 및 상각제도와 예정사업비관련규정, 준비금적립 및 해약환급금관련규정이 후취상품구조에 맞게 보완될 필요가 있음을 지적함.

Ⅱ. 변액연금보험의 현황과 구조적 특징

1. 변액연금보험의 현황

가. 변액연금보험(Variable Annuity)의 정의

- 변액연금보험은 보험업법 제4조에서 “연금보험”에 해당하는 상품이나 자세한 정의는 되어 있지 않음.
 - 연금보험은 보험업감독규정 <별표 1>에서 “사람의 생존 또는 퇴직에 관하여 약정한 금전 및 그 밖의 급여를 연금 또는 일시금으로 지급할 것을 약속하고 대가를 수수하는 보험계약”으로 정의됨.
- 변액연금보험은 변액보험에 해당되기 때문에 특별계정⁷⁾으로 운영되어야 하며, 여기서 정한 정의 규정을 따르고 있음.
 - 보험업법에서 변액보험은 “보험금이 자산운용의 성과에 따라 변동하는 보험계약을 규정”(보험업법 제108조 제1항제3호)한 것임.
 - 개별 변액연금보험의 경우에도 특별계정의 변액보험의 정의를 준용하여 상품운용설명서에서 정의하고 있음.
 - － 즉, 계약자가 납입한 보험료의 일부로 자금을 조성하여 특별계정으로 운용하고, 그 특별계정의 운용실적에 따라 계약자에게 투자이익을 배분함으로써 보험기간 중에 보험금액, 해지환급금 등이 변동하는 보험으로 규정함.

7) 특별계정은 준비금에 상당하는 자산 전부 또는 일부를 다른 재산과 구별하여 이용하기 위한 계정을 말함(보험업법 제108조 특별계정의 설정 및 운용).

나. 변액연금보험의 성장 추이

■ 변액연금보험은 2002년 출시 이후 급성장하여 현재 수입보험료 기준으로 10조 원을 상회하였으나 2008년 글로벌 금융위기 이후 신계약 보험료 기준으로 감소 추세에 있음(〈표 II-1〉 참조).

- 2010년 말 현재 변액연금보험의 수입보험료는 생명보험회사 전체 수입보험료 대비 약 12%의 비중(83조 원 중 10조 원)을 차지하고 있으며, 2002년 이후 연평균 약 55%의 성장세를 보이고 있음.
- 변액연금보험의 이러한 성장률은 생명보험 수입보험료의 5.7% 성장률에 비해 매우 높은 수치임.
- 그러나 2008년 글로벌 금융위기 당시 주식시장 급락 여파로 변액보험의 수요가 감소하여 신계약 보험료는 감소세를 보였으나 이후 점진적으로 회복 추세에 있음.

〈표 II-1〉 변액연금보험 보험료 성장추이 및 점유비 추이

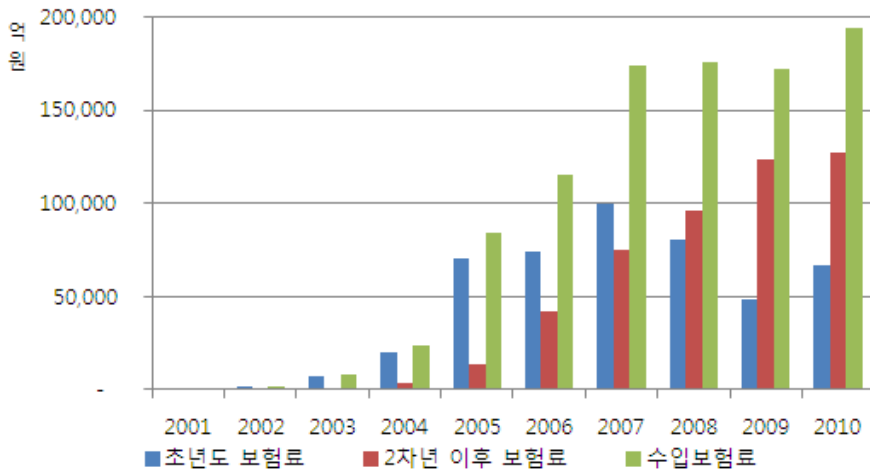
(단위: 십억 원, %)

구분		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	CAGR
변액보험	총신	7	198	248	763	334	330	340	364	358	380	4.8
	연금	-	-	470	1,000	3,942	5,042	8,250	7,943	8,479	10,158	55.1
	유니버셜	-	-	44	615	3,713	5,630	8,230	8,613	7,721	8,259	111.4
	소계	7	198	762	2,379	7,988	11,002	16,819	16,920	16,557	18,796	42.8
	비중	0.0	0.4	1.5	4.4	13.0	16.6	22.4	23.0	21.5	22.6	35.1
생보 전체		47,364	49,067	50,392	53,751	61,472	66,455	75,096	73,561	76,957	83,007	5.7

주: 비중은 변액보험이 생보 전체에서 차지하는 비율을 의미함.

자료: 보험개발원, 보험통계포털서비스(<http://www.insis.or.kr>)를 활용하여 작성함.

〈그림 II-1〉 변액보험의 초년도 보험료 추이



자료: 보험개발원, 보험통계포털서비스(<http://www.insis.or.kr>)를 활용하여 작성함.

■ 변액연금보험 보험 가입자는 2006년 92만 명에서 2010년 현재 237만 명으로 크게 증가함.

○ 2010년 연령별 가입률은 20대에서 40대까지가 79.2%로 대부분을 점유하고 있으며, 50대 이상은 20.8%에 불과함(〈표 II-2〉 참조).

○ 한편, 미국의 최대 변액연금보험 판매회사인 Hartford의 경우 평균고객층이 63세로 주로 일시납 중심으로 운영되고 있는 것과 대조됨.⁸⁾

〈표 II-2〉 변액연금보험 연령별 보유계약 현황

(단위: 명, %)

연령	2006	2007	2008	2009	2010	누적비중
15~19	20,305	26,036	31,380	37,705	45,538	1.9
20~24	44,628	60,199	76,145	85,381	98,087	6.0
25~29	97,700	146,538	198,887	228,763	240,765	16.2
30~34	150,290	208,325	259,467	298,560	332,288	30.1
35~39	186,922	269,171	344,572	378,946	406,438	47.2

8) 이흥무(2005), 「일본의 변액연금보험 리스크관리와 문제점(1)」, 『생명보험』, p. 35.

40~44	160,588	234,785	319,476	358,483	411,453	64.5
45~49	136,107	212,425	292,540	315,046	349,595	79.2
50~54	80,145	133,884	201,917	227,800	274,322	90.8
55~59	36,512	64,715	97,684	113,279	141,026	96.7
60~64	12,422	25,818	42,175	50,143	58,993	99.2
65~69	1,949	6,287	11,347	14,547	17,194	99.9
70~74	137	494	986	1,589	2,240	100
75+	-	4	13	35	78	-
합계	927,705	1,388,681	1,876,589	2,110,277	2,378,017	-

자료: 보험개발원.

- 변액연금보험가입자의 평균가입금액은 5,000만 원 이하가 85.0%를 차지하며, 1억 원을 초과하여 가입한 소비자는 4.8%로 나타남(<표 II-3> 참조).

<표 II-3> 변액연금보험 가입금액 가입현황

(단위: 천원, 명, %)

가입금액	2006	2007	2008	2009	2010	누적비중
~1,000	271,027	397,372	537,705	551,710	580,726	24.4
~2,000	213,335	347,807	510,616	547,149	581,636	48.9
~3,000	197,681	300,401	395,653	468,927	541,839	71.7
~4,000	55,728	83,258	117,498	173,157	226,448	81.2
~5,000	59,685	70,882	76,750	80,639	89,656	85.0
~10,000	94,682	137,714	174,608	204,068	244,610	95.2
~20,000	26,773	38,940	49,283	66,143	89,361	99.0
~30,000	4,979	7,115	8,262	10,431	13,445	99.6
~40,000	924	1,450	2,010	3,023	4,255	99.7
~50,000	1,416	1,671	1,756	1,884	2,072	99.8
~100,000	1,200	1,714	2,011	2,551	3,173	100.0
100,000~	275	357	437	595	796	100.0
합계	927,705	1,388,681	1,876,589	2,110,277	2,378,017	-

자료: 보험개발원.

2. 변액연금보험의 운영구조

가. 변액연금보험의 경제적 기능

- 변액연금보험은 인플레이션 위험을 헤지한 노후소득을 확보하는 보험상품으로 기능함과 동시에 다양한 보장기능도 제공함(〈그림 Ⅱ-2〉 참조).
 - 이를 위해 변액연금보험상품은 연금개시 전후로 적립기간과 지급기간으로 구분하여 적립기간에는 사망보장 및 적립금보장과 지급기간에는 소득보장 등의 기능을 제공함.
 - 이러한 사망, 적립금, 그리고 연금소득에 대한 최저보장은 주계약으로 구성됨.

〈그림 Ⅱ-2〉 변액연금보험의 상품구조

연금개시 전 보험기간: 적립기간		연금개시 후 보험기간: 지급기간
주 계 약	연금계약: 피보험자 생존 시 연금 지급	연금지급: 종신연금, 연금개시 전에 체증형 등 변경 가능
	보장계약: 피보험자 사망보장	
선 택 특 약	정기특약, 가족생활자금특약, 재해 사망특약, 재해장해특약 등	

- 변액연금보험은 투자위험을 소비자가 부담해야 하는 구조이지만, 보험금 급부에 대해 일정수준의 보증을 제공함(〈표 Ⅱ-4〉 참조).
 - 적립금축적기간(보험료납입기간) 동안에 일반사망과 재해사망을 보장하며, 사망보장에 대해 최저보증을 제공함.

- 연금지급기간 동안에 지급당시의 피보험자의 경제적 수요에 따라 다양한 연금지급옵션을 선택할 수 있음.
- 또한, 연금으로 지급할 적립금액이 일정한 수준 이하로 떨어진 경우에 이를 보증해주는 최저적립금보증옵션이 변액연금보험소비자에게 부여됨.

〈표 II-4〉 변액연금보험의 보증구조

급부	보증	보증 지급구조	보증수수료
최저사망보험금보증 (GMDB)	연금개시이전에 피보험자 사망 시 보험금	Max(납입보험료, 보험가입금액 + 소비자적립금)	0.04~0.07%
최저연금적립금보증 (GMAB)	연금개시시점의 적립금액	Max(납입보험료, 만기시 적립금)	0.5~0.7%

주: 1) 납입보험료는 소비자가 특정시점까지 보험회사에게 낸 보험료(위험보험료 + 저축보험료 + 사업비)의 합계를 말함.

2) 보증수수료는 범위가 정하여 있는 것은 아니며 회사별로 차이가 있음.

나. 변액연금보험의 운영구조 및 관련규제

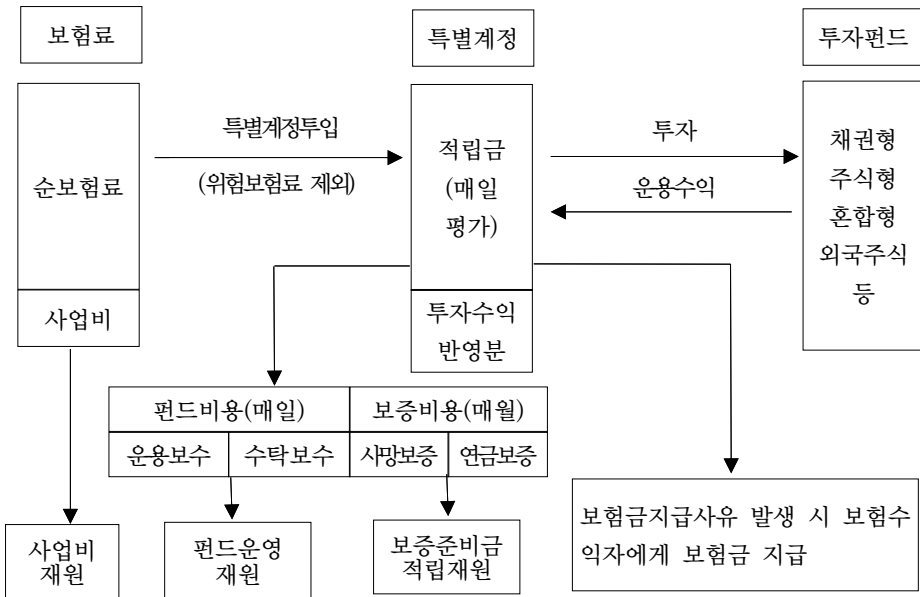
■ 변액연금보험은 위험보장과 보장급부가 실적에 연동되는 복합상품으로 되어 있어 보험부분에 대해 보험업법이 적용되며, 펀드운용부분에 대해서는 자본시장법의 일부를 적용받음.

- 변액연금보험의 상품개발, 보험료 산출 및 적용, 책임준비금의 적립은 보험업법에 적용을 받는 반면 변액연금보험의 판매를 위해서 자본시장법상의 금융투자매매중개업자의 인가를 받아야 하고 특별계정은 투자신탁으로 간주되어 집합투자업 인가를 받아야 함.⁹⁾

9) 송홍선(2012), 「변액보험의 투자성을 고려한 금융소비자보호 강화방안」, 『자본시장 Weekly』, 2012-19호, p. 2.

- 변액연금보험은 일반보험과 다르게 특별계정을 통해 운영되며, 소비자가 낸 보험료에서 사망보장보험료 및 모집비 등의 사업비가 차감된 금액이 펀드에 투자됨(〈그림 II-3〉 참조).
- 일반적으로 소비자가 낸 보험료에서 5~15%가 제외되고 85~95%가 펀드에 투자됨.
- 또한, 보험소비자는 적립금의 수익률 제고나 자신의 위험성향에 따라 투자 펀드를 연간 12회 변경할 수 있음.

〈그림 II-3〉 변액연금보험 운영구조



- 변액연금보험은 보장 내용과 연금 지급 형태에 따라 다양한 비용이 부과되고, 비용은 납입보험료기준 또는 적립금 기준으로 부과됨(〈표 II-5〉 참조).
- 적립기간 중에 발생하는 수수료 중 보험계약체결과 관련된 모집수수료는 납입보험료의 일정비율로, 펀드 운용수수료와 보증비용은 적립금의 일정비율로 부과됨.

〈표 II-5〉 변액연금보험의 수수료 부담

구분	부과기준	소비자 부담 수수료 내역	차감주기
보험 관계 비용	보험료	위험보험료: 0.42% 내외 모집수수료(대면): 3.5%(1년차 2.46%, 2년차 0.65%, 3년차 0.37%, 4년차 이후 0%) 계약체결비용: 6.78%(7년 이내), 4.66%(10년 이내) 계약관리비용: 5.45%(납입기간 내), 0.175%(납입기간 이후)	매월
	적립금	최저사망보험금보증비용: 연 0.07% 최저연금적립금보증비용: 연 0.7% 최저노후설계 연금보증비용: 연 0.2%	매월
펀드 운용	적립금	운용보수: 연 0.3~0.99%(펀드별 다름)	매일
	적립금	수탁보수: 연 0.01~0.02%(펀드별 다름)	매일
	적립금	증권거래비용 등: 0.018~1.776%	매일
연금 수령 기간	연금연액	연금관리비: 종신연금형/체증연금 0.8%, 확정기간 연금, 상속연금 0.5%	매월
	노후설계 재원	노후설계자금관리비용: 자금재원의 0.005%	매월

주: 펀드운용수수료, 위험보장관련 비용은 회사별, 펀드별로 차이가 있음. 동 자료는 S생명의 뉴플래티넘변액연금보험 1.0(무배당) 2종의 비교공시자료(주보험기본보험료 200만 원, 남 40세, 60세 연금개시, 15년납, 월납)를 정리한 것임.

■ 변액연금보험의 이러한 특성에 따라 일반보험과 다른 규제원칙이 적용됨.

- 변액연금보험은 원금손실위험이 존재하기 때문에 일반보험소비자¹⁰⁾의 경우 가입 전에 적합성원칙을 철저하게 적용하여 소비자 자신의 투자위험성향에 부합한 상품을 선택할 필요가 있음(보험업법 제95조의 3).

10) 보험업법 제2조(정의) 전문계약자가 아닌 자를 일반계약자로 규정하고 있음. “전문보험계약자”는 보험계약에 관한 전문성, 자산규모 등에 비추어 보험계약의 내용을 이해하고 이행할 능력이 있는 자로서 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 자를 말한다. 다만, 전문보험계약자 중 대통령령으로 정하는 자가 일반보험계약자와 같은 대우를 받겠다는 의사를 보험회사에 서면으로 통지하는 경우 보험회사는 정당한 사유가 없으면 이에 동의하여야 하며, 보험회사가 동의한 경우에는 해당 보험계약자는 일반보험계약자로 본다. 가. 국가, 나. 한국은행, 다. 대통령령으로 정하는 금융기관(은행등), 라. 주권상장법인, 마. 그 밖에 대통령령으로 정하는 자(지방자치단체, 공공기관, 공사, 공제, 외국정부 등).

- 이를 위해 각사마다 적합성원칙의 적용을 정한 “변액보험 계약권유준칙”을 제정하여 상품 공시할 때 같이 공시하고 있음.
 - 또한 변액연금보험 등 변액보험상품을 판매하는 경우 전문자격이 있는 자만 판매할 수 있음.
 - 권유단계에서 판매자는 원금손실 발생가능성, 최저보장금 설정내용을 추가적으로 설명할 의무가 있음(보험업법 시행령 제42조).
 - 변액연금보험에 대해서는 일반 보험상품에 적용되는 공시 정보 이외에 권유/판매 단계에서 상품운용설명서, 펀드공시가 제공되며, 판매 이후에는 분기별 자산운용보고서를 추가로 제공하고 있음.
- 변액연금보험을 판매하는 보험회사는 변액연금보험에 내재된 위험을 관리하는 것이 무엇보다 중요함.¹¹⁾
- 변액보험은 자본시장 및 해외시장과 연관되어 있어 적립금의 운영과 관련한 주식시장리스크, 금리리스크, 환리스크, 사망리스크, 소비자행위리스크가 발생하며,
 - 사망 및 연금적립금에 대한 최저보증리스크 관리에 대한 부담이 증가함.

3. 변액연금보험의 특징

가. 확정연금과 비교시 특징

- 변액연금보험은 확정연금과 비교하여 노후소득을 확보한다는 가입목적, 세제혜택은 동일하지만 기타의 부분에서 차이가 존재함.
- 연금급부액에 대해 변액연금보험은 인플레이션을 헤지할 수 있는 대신 소

11) 이경희(2012b) 참조.

비자가 부담하는 비용은 일반펀드보다 높은 수준임.

- 확정연금은 자산운용을 일반계정에서 안정성 중심으로 운영하여 매년 결산하는 것에 비해, 변액연금보험은 특별계정에서 수익성 중심으로 운용하고 매일 결산함(〈표 II-6〉 참조).

〈표 II-6〉 변액연금보험과 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 사망보험금 보증	사망보험금, 적립금의 투자하락 위험의 보증
적립금운용	일반계정(안정성 중심)	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(주1 참조).

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

나. 일반 투자펀드와 비교시 특징

- 변액연금보험은 투자형 펀드와 비교할 경우 상품의 본질적 특성에 의해 운영구조, 비용부담, 소비자보호 측면에서 차이가 발생함(〈표 II-7〉 참조).
 - 변액연금보험과 일반펀드는 가입목적과 경제적 기능이 근본적으로 차이가 있으나, 투자위험을 가입자가 부담하고 예금자보호대상이 아니라는 점에서 유사함.

- 변액연금보험은 장수위험에 대비하는 것이 목적인 반면, 일반펀드는 자산형성이 목적이라는 점에서 근본적으로 차이가 있음.
 - 한편, 투자성과를 소비자가 부담한다는 점에서 예금자보호대상에서 제외되고 있으나, 최소한 납입보험료 이상을 보장한다는 점에서 예금자보호에 편입시키려는 입법 활동이 진행 중임.¹²⁾
- 변액연금보험은 보험상품이므로 계약체결 이후 15일 이내 청약철회가 가능하여 소비자가 보험료 원금을 돌려받을 수 있으나 일반펀드는 불가능함.

12) 금융위원회의 예금자보호법 개정안(의안번호 1809937, 2010.11.17) 제2조(정의) 제2항 부보예금 등의 범위에서 보험계약에 대해 다음과 같이 변경하는 안을 제시하였으나 임기만으로 자동 폐기되었다.“다. 제1호 자목의 부보금융회사(이하 “보험회사”라 한다)가 보험계약에 따라 받은 수입보험료, 「보험업법」 제108조제1항제3호에 따른 변액보험계약에서 보험회사가 보험금 등을 최저보증하기 위하여 받은 금전 및 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제103조제3항에 따라 원본이 보전되는 금전신탁 등을 통하여 조달한 금전). 또한 동 개정안에 대한 심사보고서에 따르면 개정안이 타당한 것으로 보고 있는데 그 내용은 다음과 같다. “변액보험 가운데 보험사가 위험보장을 위하여 고객에게 제공하는 최저보장보험금부분은 투자실적에 관계없이 보험사가 확정보험금을 지급하여야 한다는 측면에서 현재 예금보호 대상인 일반 보험계약과 그 성격이 유사하다고 볼 수 있고, 보험사가 파산할 경우 예금보호 대상인 일반보험 가입자와는 달리 변액보험 가입자는 보험사가 최저보장보험금 지급 약정을 불이행하여 재산상 손실을 입을 우려가 있으므로, 일반보험 계약과의 유사성과 가입자간의 형평성 보장차원에서 변액보험 최저보장보험금을 예금보호 대상으로 편입하려는 개정안의 취지는 타당한 것으로 보임”. 구기성(2011), 『예금자보호법일부개정법률안검토보고서』, 국회의안정보시스템(<http://likms.assembly.go.kr/>), pp. 10~11.

〈표 II-7〉 변액연금보험과 투자펀드의 차이점

구분	변액연금보험	투자펀드
구입목적	인플레 헤지된 노후소득 확보 및 사망위험 보장	투자목적
투자기간	장기투자	단기투자
청약철회	계약체결 이후 15일 이내(통신판매 30일)	청약철회 불가
구입비용	위험보장비용과 펀드운영비용	펀드운영비용
세제혜택	10년 이상 유지 시 이자소득 비과세	없음
투자리스크부담	구입자부담, 펀드변경 12회 가능	구입자 부담
투자리스크보증	투자하락 위험의 보증	투자하락 위험 보증 없음
중도인출	가능	없음
건전성규제	책임준비금적립 및 요구자본	없음
예금자보호	대상 아님(선택특약만 보호)	대상 아님

■ 투자금액의 활용 측면에서 보면, 변액연금보험은 은퇴 후 정기지급을 통해 퇴직 이후 소득을 보장해주나, 일반펀드는 그러하지 못함.

○ 특히 연금지급 이전의 사망급부(death benefit)에 대해서도 납입보험료의 일정 수준까지 지급을 보증함.

– 사망 당시 적립금 가치가 그동안 낸 보험료에 못 미친다 하더라도 최소한 낸 보험료 이상을 보험금으로 지급할 것을 보장함.

■ 변액연금보험은 10년 이상 유지하는 경우 세제혜택(tax-deferred)이 있으나 일반펀드는 없음.

○ 보험차익(적립기간 중 발생한 이자소득 및 투자이익)에 대해 세금이 부과되지 않음.

– 변액연금보험 내에서 투자선택 변경에 따른 자금이전에 비과세됨.

○ 은퇴 대비 또는 장기적 관점에서 장기투자 시 세금이연으로부터 오는 혜택이 변액연금보험 비용을 초과함.

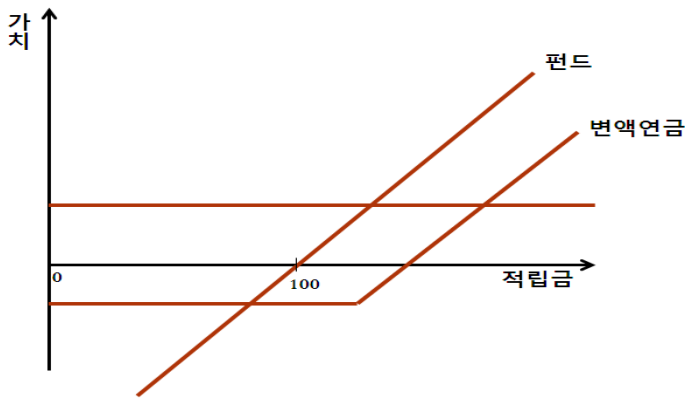
■ 변액연금보험은 투자형펀드에 대해 최저보증을 제공하고 있으므로 자본시장 투자펀드와의 직접적인 수익률 비교가 곤란함.

○ 변액연금보험의 경우 저축(투자)부분을 투자펀드를 통해 투명하게 관리함으로써 보험소비자가 펀드의 투자수익에 참여하고 보험회사는 적립금 가치 하락 위험에 대해 최저 보증을 제공함.

－ 변액연금보험은 소비자에게 투자과정의 투명성과 상방이득의 완전참여를 제시하는 투자형펀드의 장점을 제공하면서도 생명보험상품이 제공하는 장기투자 보증옵션을 결합함(〈그림 Ⅱ-4〉 참조).

○ 일반 투자펀드는 투자의 상방이득과 하방위험을 모두 투자자와 공유하므로 결과적으로 소비자가 하방위험에 노출됨.

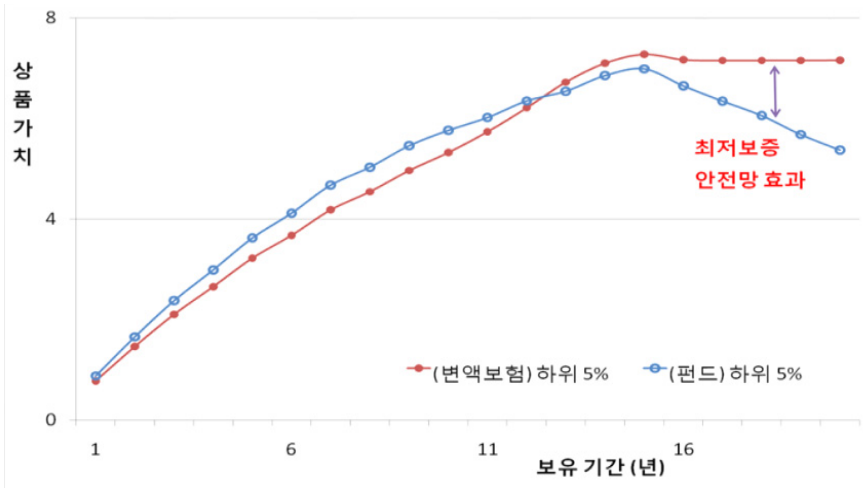
〈그림 Ⅱ-4〉 변액연금보험과 펀드의 가치 비교



○ 아울러 소비자가 변액연금보험을 장기간 유지하는 경우에는 소비자가 보유한 투자위험보장옵션의 가치가 투자펀드에 비해 큰 것으로 추정됨.

○ 이에 따라 비선형적/비대칭적 수익구조를 갖고 있는 변액연금보험과 일반펀드의 수익률을 단순 비교하는 것은 곤란함.

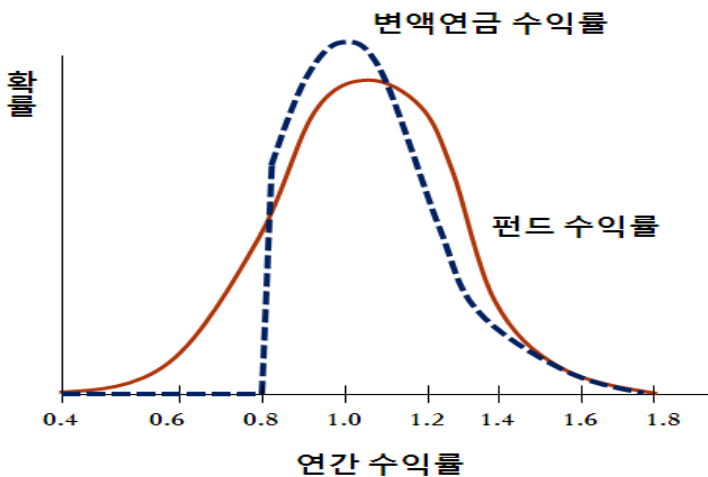
<그림 II-5> 변액연금보험의 최저보증효과



자료: 진익(2012).

- 자산운용실적이 좋은 경우 펀드수익률이 변액연금보험 수익률보다 우월하지만, 자산운용이 좋지 않은 경우 최저보증의 존재로 변액연금보험 수익률이 펀드수익률보다 우월함(<그림 II-5> 참조).

<그림 II-6> 변액연금보험의 수익률



- 따라서 변액연금보험은 일반 투자펀드와 동일한 평균수익률을 제공하지만 보다 낮은 변동성을 갖게 되어 위험을 기피하는 투자자에게 헤징수단을 제공함.
 - 변액연금보험의 최저보증을 감안한 평균수익률을 계산할 경우, 변액연금보험의 평균수익률과 펀드의 평균수익률은 일치한다고 할 수 있음.
 - 그러나 위험성 측면에서 살펴보면, 변액연금보험의 변동성이 펀드의 변동성보다 낮아 변액연금보험이 보다 안전하다고 할 수 있음.
 - 이때, 변액연금보험에서 제공하는 최저보증은 무상으로 제공되는 것이 아니므로 이에 대해 소비자는 별도의 수수료를 부담해야 함.

Ⅲ. 변액연금보험의 수익률 공시와 평가

1. 변액연금보험 수익률에 대한 문제제기

- 최근 소비자단체를 중심으로 제기된 첫 번째 이슈는 소비자 낸 납입보험료 대비 투자수익이라는 실효수익률을 소비자에게 제시하여야 한다는 것임.
- 소비자가 실제로 부담하는 비용에 대한 정보와 이를 반영한 상품수익률 정보가 필요하지만 현행 공시체계에서는 펀드수익률만 제시되고 있음.
 - 가입 이전 단계에서 보험회사가 소비자에게 제공하는 상품요약서¹³⁾에 소비자가 부담하는 비용 정보가 제시되고 있으나,
 - 이번 문제제기는 펀드에 투입되기 전에 비용으로 차감되는 항목까지 포함한 수익률(실효수익률) 정보가 변액연금보험의 실제 수익률이므로 이를 소비자에게 제시하라는 것임.
- 반면, 실효수익률은 보험을 투자펀드와 동일하게 간주하여 변액연금의 사망위험 및 투자위험 보장서비스를 경시하는 결과를 초래할 수 있다는 점에서 실효수익률 정보의 유용성은 제한적임.
 - 변액연금보험의 위험보장서비스와 투자서비스의 성과를 하나의 수익률로 평가하려면, 납입보험료에 대응하여 각 서비스에서 기대되는 투자수익과 보장수익(위험보장가치)을 모두 고려한 상품수익률을 산출할 필요가 있음.
 - 그러나 보장수익을 계량화하는 것이 현실적으로 어렵고, 그렇다고 상

13) 상품요약서에 해지환급금에 관한 사항, 공제금액 공시에 대한 사항(기본비용 및 수수료, 추가비용 및 수수료), 모집수수료를 등이 공시되고 있음.

품수익률 대신 보장가치를 반영하지 않은 실효수익률을 제시하는 것은 변액연금에 대한 소비자의 이해를 오도할 수 있음.

〈표 Ⅲ-1〉 변액연금보험 수익률의 종류

구분	펀드수익률	실효수익률	상품수익률
분자	적립금	적립금	적립금+위험보장가치
분모	비용차감 보험료	납입보험료	납입보험료
특징	펀드 자체의 수익률	위험보장가치 미반영	위험보장가치평가 곤란

■ 변액연금보험의 수익률과 관련하여 제기된 두 번째 이슈는 지난 10년간 변액연금보험의 연간 상품수익률이 인플레이션율에 미치지 못했다는 것이나¹⁴⁾, 그 결과는 다소 과장된 측면이 있음.

○ 소비자단체는 변액연금보험의 연간 상품수익률은 1.5%(10년 누적 114.6%)로 소비자물가상승률 3.2%에 미치지 못하는 것으로 분석함.

○ 그러나 동 분석에서 상품수익률은 월납 단순수익률로 산출한 실효수익률인 반면, 인플레이션율은 실효수익률 개념이 아니어서 사과와 배를 비교하는 결과를 초래함.

– 1.5%의 상품수익률과 비교될 실효수익률 방식의 인플레이션율은 3.2%가 아닌 1.8%임.

– 따라서 3.2% 인플레이션율과 비교된 결과는 다소 과장된 측면이 있음.

14) 금융소비자연맹(2012)의 2002년~2011년을 대상으로 한 시뮬레이션 분석 결과임.

2. 변액연금보험 수익률 공시현황

가. 변액연금보험의 수익률 산출

- 변액연금보험의 수익률은 일반 펀드와 동일한 기간수익률 개념으로 산출하여 공시하고 있음.
 - 현재 시장에서 통용되는 펀드수익률은 기간수익률로 제시되고 있으며, 이는 펀드에 투입된 원금에 적용된 기준가와 평가시점의 기준가를 비교하는 형태로 산출됨.
 - k년 기간수익률: 기준일 직전 k년부터 기준일까지의 수익률
 - 누적 기간수익률: 펀드 설정일 이후 현재까지의 기준가 변동률
 - 변액연금보험의 경우 소비자가 납입한 보험료에서 사업비와 위험보험료를 차감하고 난 금액, 즉 펀드에 투입된 금액(투입원금) 대비 수익률임.
 - 한편, 변액연금보험의 경우 누적수익률을 연기준으로 환산한 수익률도 추가로 공시되고 있음.
 - 이때, 연환산수익률은 단리식으로 계산함.¹⁵⁾

$$\text{연 환 산 수 익 률} = \frac{\text{누적수익률}}{\text{펀드설정일로부터 현재까지 운용일수}} \times 365$$

나. 납입보험료와 펀드 투입원금의 차이

- 변액연금의 경우 소비자가 낸 납입보험료 전부가 아닌 일부만 펀드에 투입한다는 점에서 일반 펀드와 차이가 있음.
 - 보험회사는 납입보험료에서 모집수수료 등 사업비를 차감한 후 펀드에 투

15) 복리식 연환산수익률 = $\exp\left(\frac{\ln(1 + \text{누적수익률})}{\text{펀드설정일로부터 현재까지 운용일수}/365}\right) - 1$

입하여 운용함.

- 한편, 펀드운용 중에 발생하는 비용과 수수료는 적립금에서 차감하므로 이 경우 비용은 펀드수익률(기준가)에 반영되고 있음.
 - － 투자거래에서 발생하는 매매·중개수수료는 변액연금과 일반 펀드에서 공통적으로 발생하며, 거래가 많을수록 동 비용이 증가함.
 - － 변액연금과 일반 펀드(2010년부터) 모두 매매 시 증권거래비용(증권거래세 0.3%)이 추가적으로 발생하며, 거래가 많을수록 비용이 증가함.
- 변액연금의 경우 사망보험금과 연금적립금에 대한 보증비용이 추가적으로 부담됨.

〈표 Ⅲ-2〉 일반 투자펀드와 변액연금보험 펀드의 평균 비용 및 수수료 비교

(단위: %, %p)

구분	일반 투자펀드	변액연금보험펀드	차이
국내주식형	1.52	0.75	0.77
국내채권형	0.32	0.44	-0.12
국내주식혼합	1.55	0.64	0.91
국내채권혼합	1.13	0.66	0.47

주: 1) 적립금 대비 연간 비용.

2) 보증비용, 매매·중개수수료율과 증권거래비용은 제외.

3) 펀드는 2012. 3. 30 기준, 변액연금보험은 2012. 4. 2 기준.

자료: 생명보험협회, 금융투자협회 FREESIS.

다. 변액연금보험의 펀드수익률과 실효수익률의 차이점

- 변액연금보험료 전부가 펀드에 투입되는 경우의 수익률은 펀드수익률과 납입원금 기준의 실효수익률과 동일하나, 원금의 일부만 펀드에 투입되는 경우의 펀드수익률은 실효수익률과 다르게 됨.

- 펀드 기준가는 운용 중 발생하는 비용과 수수료를 반영하므로 펀드 적립

금의 순가치를 나타냄.

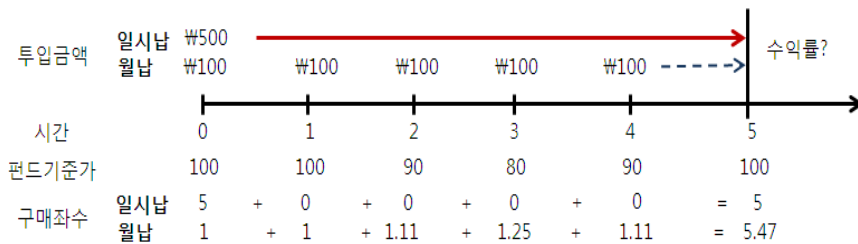
- 이때, 수익률 계산에는 일정한 가정이 필요한데 특정 시점에 가입한 고객이 특정 펀드에 납입 원금 100%를 투입하고 계약을 평가일 현재까지 유지한다고 가정하는 것이 직관적이고 이해하기 쉬움.
- 이 경우 수익률은 펀드의 기준가 변화 자체로 측정 가능하며, 이렇게 산출된 펀드수익률은 실효수익률과 동일함.
- 그러나 변액연금보험의 경우처럼 사업비 등을 차감하고 원금의 일부만 펀드에 투입할 경우 실효수익률은 펀드수익률과 차이를 보임.
- 이때, 실효수익률은 기준가 변화를 반영하여 투자자가 낸 원금의 변화를 측정한 후 납입원금 대비 수익으로 계산함.

■ 한편, 현재 공시되고 있는 펀드수익률은 일시납 방식의 수익률이며, 월납 방식의 수익률 정보는 제공되지 않고 있음.

- 일시납 방식과 월납 방식은 기준가 변화의 경로를 반영하느냐 여부에 따라 차이가 있음.
- 현재 공시되고 있는 일시납 기준 수익률은 측정 대상 기간의 기초와 기말 가격의 변화율만으로 산출함.
- 월납(적립식) 기준 수익률은 매월 특정일에 보험료를 납입할 경우에 실현된 수익률로 납입시점별 가격 변화가 반영되어 측정됨.
- 한편, 기준가 변화 경로를 반영하는 월납 방식에서도 펀드에 투입되는 시기별 시간가치 반영 여부에 따라 단순수익률과 내부수익률로 구분함.
- 단순수익률은 시간가치를 고려하지 않은 단순 투입금액 대비 펀드적립금의 변화율임.
- 내부수익률은 최종 적립금의 현재가치와 투입원금의 현재가치를 일치시키는 할인율이나 상대적으로 계산이 복잡한 단점이 있음.
- 모든 수익률은 일시납 방식과 월납 방식으로 계산이 가능하며, <그림 Ⅲ-1, 2>과 <표 Ⅲ-2>는 일시납 및 월납 수익률을 예시하고 있음.

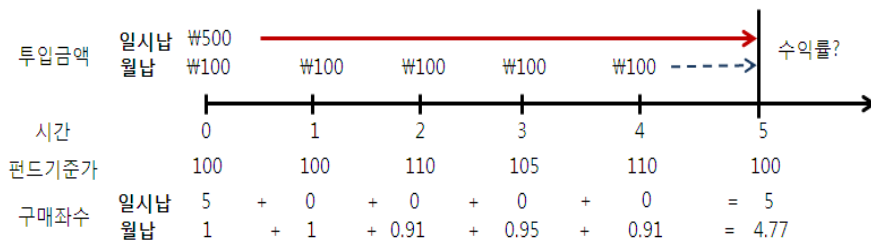
- 기준가가 하락한 후에 상승하는 상황을 가정한 경우 일시납 수익률은 0.0%인 반면에 월납 수익률은 22.7%로 큰 차이가 발생함.
- 이와 반대로 기준가가 상승한 후 하락하는 상황을 가정한 경우에는 일시납 수익률은 0%로 전자의 경우와 동일하지만 월납의 경우에는 -11.0%로 정반대의 결과로 나타남.

〈그림 Ⅲ-1〉 수익률 계산 예시 (1): 기준가 하락 후 상승 시나리오



주: 500원을 납입 후 5개월 동안 거치했을 경우를 가정함.

〈그림 Ⅲ-2〉 수익률 계산 예시 (2): 기준가 상승 후 하락 시나리오



주: 500원을 납입 후 5개월 동안 거치했을 경우를 가정함.

〈표 Ⅲ-3〉 기준가 변동 시나리오별 일시납과 월납 방식 수익률 비교

(단위: %, 연 수익률)

기준가 시나리오	일시납	월납 (실효수익률)	월납 (IRR)
하락 후 상승	0.0	22.66	36.12
상승 후 하락	0.0	-11.04	-18.79

- 변액연금 가입자 대다수가 월납을 선택하고 있다면 펀드수익률 정보로서 월납 방식 수익률 정보의 공시가 바람직할 것이나, 현실에서는 납부 형태와 관계없이 일반 펀드와 변액연금 모두 일시납 수익률 정보가 제공되고 있음.
 - 판매 전 공시정보로써 월납 수익률을 제공하고 있는 사례는 국내·외적으로 찾기 어려움.
 - 다만, 변액연금 가입자들에게는 개별적으로 월납 수익률이 판매 후 정보로써 제공되고 있음.

3. 변액연금보험의 수익률 쟁점 분석

- 변액연금 운용성과를 펀드의 자산운용 관점과 장기수익률이 최소한 인플레이션율을 보전해야 한다는 관점에서 제기된 이슈들에 대해 분석함.
 - 변액연금의 실제 데이터를 이용하여 일반 펀드와 변액연금펀드의 수익률을 비교하고,
 - 변액연금의 상품수익률과 인플레이션율을 비교함.

가. 변액연금보험의 펀드 대 일반 투자펀드의 수익률 비교 분석

- 변액연금보험의 펀드수익률은 자본시장 일반 투자펀드의 수익률과 비교하여 펀드 유형과 운용기간에 따라 다르나 주식형을 제외하고는 유사함.
 - 채권형과 혼합형의 경우 변액연금보험펀드와 일반펀드의 기간수익률이 유사함.
 - 다만, 주식형의 경우 변액보험펀드와 일반펀드에서 차이를 보임.
 - － 둘 간의 차이는 2010년 이전의 경우 변액보험에 부과된 증권거래비용(증권거래세)이 일반 투자펀드에는 부과되지 않았던 데에도 원인이 있음.
 - 변액연금보험펀드의 수익률이 일반 투자펀드의 수익률보다 다소 낮게 나

타나는 데는 최저지급보증 등에 따른 보수적 자산운용에 기인하는 것으로 보임.

- 주식형을 제외하고는 장기일수록 수익률 차이가 줄거나 역전한 것으로 나타남.

〈표 Ⅲ-4〉 변액연금보험펀드와 일반투자펀드의 기간수익률 비교

(단위: %)

구분	펀드별	개수	1년	3년	5년
국내주식형	변액연금펀드	33	-6.2	61.7	47.7
	일반 펀드	2,429	-6.6	72.2	55.3
	차이	-	0.4	-10.5	-7.6
국내채권형	변액연금펀드	53	3.9	12.6	25.2
	일반 펀드	300	3.8	14.8	26.3
	차이	-	0.1	-2.2	-1.1
국내주식 혼합형	변액연금펀드	37	-4.3	39.9	39.1
	일반 펀드	146	-4.1	45.7	37.4
	차이	-	-0.2	-5.8	1.7
국내채권 혼합형	변액연금펀드	121	-0.6	28.9	32.9
	일반 펀드	940	-0.5	31.3	32.4
	차이	-	-0.1	-2.4	0.5

주: 1) 2012년 4월 2일 현재 운용중인 펀드.

2) 개수는 1년 이상 운용한 펀드의 수.

자료: 생명보험협회, 금융투자협회.

나. 실효수익률 대 인플레이션을 비교 분석

■ 2005년 5월 1일부터 2012년 5월 1일까지의 변액연금 상품수익률을 기초로 하여 평가함.

- 보험가입자가 매월 초 20만 원을 납입한 것으로 가정하여 실제 자료를 이용하여 펀드 기준가와 보수를 적용함.

○ 이때, 사업비와 위험보험료는 변액연금상품들의 평균값인 12.8%를 가정하고, 각 수익률에 대하여 인플레이션율을 반영한 실질 수익률을 계산함.

■ 분석 결과, 인플레이션율을 반영한 실질 펀드수익률은 대다수 변액연금이 양(+)의 수익률을 보인 반면, 인플레이션율을 반영한 실질 실효수익률은 대다수 변액연금이 음(-)의 수익률을 보임.

○ 펀드수익률 기준으로 지난 7년간 평균 23.1%, 연간 3.3% 수준으로 인플레이션을 반영할 경우에도 변액연금관련 펀드 70개 중 65개가 인플레이션율보다 수익률이 높음.

○ 그러나 사업비 등을 반영한 실효수익률 기준으로 지난 7년간 평균 4.3%, 연간 수익률 0.61%에 불과하여 대다수 변액연금의 실질 실효수익률이 부(-)의 수익률을 보여 수익률의 구조적 개선이 필요함을 보여줌.

－ 물론 변액연금이 판매된 지 10여년에 불과한 시점임을 고려하면, 향후 지속적으로 추가 분석과 평가가 이루어져야 할 필요가 있음.

〈표 Ⅲ-5〉 변액연금의 실질수익률

(단위: %)

유형1	유형2	개수	펀드수익률		실효수익률	
			명목	실질	명목	실질
국내 투자	MMF형	4	14.2	2.1	-3.3	-15.3
	기타	3	21.6	9.6	3.0	-9.0
	주식혼합형	3	28.6	16.6	8.9	-3.1
	채권형	19	21.5	9.5	2.9	-9.1
	채권혼합형	37	27.2	15.2	7.7	-4.3
해외 투자	주식혼합형	1	8.8	-3.2	-7.9	-19.9
	채권혼합형	3	7.8	-4.2	-8.7	-20.7
합계		70	23.1	11.1	4.3	-7.7

- 변액연금 수익률 논쟁을 통해서 명확하게 드러난 점은 정보공시의 개선과 보험에 대한 소비자의 이해도 제고가 모두 중요하게 다뤄져야 한다는 것임.
 - 첫째, 더 이상 공급자 위주의 정보공시로는 소비자의 신뢰를 얻기가 어렵다는 것이 분명한데 구체적 개선책이 마련될 필요가 있음.
 - 둘째, 수익률을 개선하기 위한 사업비 부과방식 개선 등 변액연금의 상품 구조 자체의 개선에 대해서도 논의할 필요가 있음.
 - 셋째, 공시체계를 개선하더라도 위험보장에 대한 소비자의 이해도를 높이지 않고서는 변액연금 수익률 논쟁과 유사한 상황이 재연될 가능성이 낮지 않다는 점에서 보다 장기적인 대안이 논의될 시점임.

IV. 변액연금보험 공시제도 개선방안

1. 변액연금보험 상품공시의 의의와 현황

가. 상품공시의 의의

- 변액연금보험은 상품의 종류가 다양하고 보장내용이 복잡하여 다른 보험상품보다 보험회사와 일반 소비자 간 정보비대칭 정도가 상대적으로 매우 크며, 최근 변액연금보험 수익률 논쟁은 변액연금보험에 대한 불신이 확산되는 계기가 됨.
 - 보험 관련 소비자 민원의 과반수가 변액연금보험을 포함한 변액보험에서 발생하고 있으며¹⁶⁾, 최근 변액연금보험의 수익률 논쟁으로 변액보험에 대한 소비자 불신이 확산됨.
 - 보험에 대한 불신이 생겼다는 소비자들은 보험금 지급에 대한 불만과 보험상품에 대한 설명 부족을 불신의 주된 원인으로 지목함.¹⁷⁾
 - 소비자 100명 중 14명만이 상품 정보를 모두 확인하고 보험에 가입하고 있고¹⁸⁾, 100명 중 25명 정도가 보험금 청구를 경험하는 것으로 나타남.¹⁹⁾
 - 결국 상품 정보를 확인하고 보험금 청구를 경험하는 소비자는 소수에 불과하고, 나머지 소비자는 보험금 청구 과정에서야 보험상품 등에 관한 내용을 파악하는 것으로 보임.

16) 금융감독원(2012).

17) 생명보험협회(2009).

18) 지범하 외 2인(2012).

19) 보험연구원(2012).

- 따라서 보험회사와 소비자 간의 정보의 비대칭을 해소하기 위한 상품정보 공시(이하 ‘상품공시’라 함) 개선은 우선적으로 고려될 사안임.

■ 상품정보의 비대칭을 해소하기 위한 방법에는 상품의 단순화, 소비자 교육과 함께 전문상담 및 상품공시가 있으며, 단기적으로는 상품공시와 같은 정보전달체계를 개선하는 것이 현실적인 대안임.

- 현행 보험상품 정보공시는 판매시점을 전후한 정보 제공과 계약유지에 따른 정보 제공으로 나뉘 수 있으며, 판매시점을 전후한 정보공시에는 보험회사가 제공하는 직접공시와 협회가 제공하는 비교공시가 있음.
- 특히, 전문상담 인프라가 부족한 국내 금융시장에서는 직접공시보다는 보험협회가 제공하는 비교공시가 상담기능의 일부를 대신하고 있으므로, 직접공시와 더불어 비교공시에 대한 개선에도 주목할 필요가 있음.

나. 상품공시 현황

■ 소비자는 변액연금보험의 상품정보를 크게 보험회사와 보험협회의 2개 채널을 통해서 제공받고 있음.

- 소비자가 변액연금보험에 가입하기 전에는 보험회사 또는 보험협회를 통해 변액연금보험 상품정보를 얻을 수 있음.
 - － 보험회사는 가입설계서 및 상품설명서와 변액연금보험운용설명서를 제공하고, 가입시점에는 소비자에게 청약서, 보험약관 및 보험증권을 제공하고 있음.
 - － 또한, 보험협회는 여러 보험회사의 변액연금보험상품 비교정보를 인터넷 홈페이지를 통해서 소비자에게 제공하고 있음.
- 한편, 변액연금보험에 가입한 소비자는 보험회사로부터 반기마다 보험계약관리내용을, 펀드 실적과 관련해서는 분기마다 자산운용보고서를 제공받으며 보험회사 인터넷 홈페이지를 통해 계약내용을 확인할 수 있음.

〈표 IV-1〉 변액연금보험 상품정보 제공

시기(주체)	정보 내용	공시 관련 법규
가입 이전 (회사/협회)	• 보험회사의 안내자료 • 보험협회의 비교공시(인터넷)	• 보험업법제95조 (안내자료) • 보험업법제95조의2 (설명의무)
가입 시점 (회사)	• 청약서, 보험약관 및 보험증권 • 설명의무와 적합성원칙 적용	• 보험업법제95조의3 (적합성원칙) • 보험업법제124조 (공시) • 보험업법시행령제67조 (공시사항)
가입 이후 (회사)	• 보험계약관리내용(반기 1회) • 자산운용보고서(분기 1회) • 수시공시(인터넷 홈페이지)	• 보험업감독규정제7-45조 (공시) • 상법제638조의2 (보험약관) • 자본시장법제88조

■ 변액연금보험은 보험업법의 적용을 받는 보험상품이나 펀드투자를 통해 자산을 운용하는 특성상 보험업법에 따른 상품정보 이외에도 일반 투자펀드에 대한 규제를 준용하여 추가적인 정보공시와 판매행위 규제를 채택하고 있음.

○ 일반 투자펀드의 정보공시는 자본시장법을 따르고 있으나, 변액연금보험의 정보공시는 보험업법을 따르고 있음.

－ 변액연금보험은 펀드 투자를 통해 자산을 운용한다는 점에서 자본시장에서 판매되는 일반 투자펀드와 유사함.

－ 그러나 펀드투자의 원본손실을 보험회사가 책임지는 변액연금보험은 원본손실을 소비자가 책임지는 일반 투자펀드와 다르고, 이에 따라 변액연금보험은 자본시장법이 아닌 보험업법에 따라 규제를 받고 있음.²⁰⁾

○ 다만, 펀드투자가 이루어지는 변액연금보험 등에 대해서는 운용설명서 등 정보가 추가로 제공되고, 개정 보험업법(2011)은 보험회사 등 판매자에게 소비자에 대한 설명의무와 적합성 원칙을 준수하여 판매할 것을 요구받고 있음.

20) 미국의 경우 1950년대 등장한 초기 변액연금보험은 펀드투자의 원본손실을 소비자가 모두 책임지는 상품이어서 연방 증권법은 변액연금보험을 일반 투자펀드와 같은 증권으로 분류하여 규제함. 그러나 원본손실보장기능이 등장한 1980년대 이후 변액연금보험을 증권으로 볼 것이냐에 대한 논란이 있고, 판매행위규제가 목적인 주 증권법(Blue Sky law) 대다수(36/50개주)는 변액연금보험을 펀드상품이 아닌 보험상품으로 분류하고 있음(Sugano 2006).

2. 상품공시의 문제점

가. 해외의 상품공시 가이드라인

- EU 등이 제시하는 상품공시 가이드라인²¹⁾에 비추어 볼 때, 국내 변액연금보험 상품공시는 외형상 소비자들에게 많은 정보를 제공하고 있음.
 - 소비자가 변액연금보험 구매를 합리적으로 결정하려면, 상품의 특성, 상품에 내재된 위험, 소비자가 부담해야 할 비용, 보험회사와의 분쟁 관련 정보가 충분하게 그리고 접근하기 쉬우면서도 이해하기 쉽게 전달되어야 함.
 - EU가 제시한 변액연금보험과 관련한 공시정보 가이드라인에 따르면, 국내 변액연금보험의 상품정보 공시는 외형상 상당한 정보를 소비자에게 제공하고 있어 정보량에서는 부족하지 않은 것으로 보임.
- 그러나 공시된 정보를 기초로 변액연금보험을 구매하는 소비자의 비율이 매우 낮다는 사실은, 공시정보의 내용과 접근성 측면에서 공시체계를 개선할 여지가 있는 것으로 보임.
 - 공시되는 정보량은 부족하지 않은 것으로 보이나, 소비자가 이해하기 쉽게 제공되고 있는가에 대해서는 검토가 필요하고,
 - 정보제공 형태에 있어서도 소비자가 원하는 정보를 포함하고 있는지, 소비자가 활용하기 쉬운 형태로 제공되고 있는지에 대한 검토가 필요함.

21) EIOPA(2012).

〈표 IV-2〉 EU의 변액연금보험 상품공시 가이드라인과 국내 공시 현황

주요 항목	제공 정보	국내 현황 평가
상품	• 상품 특성 • 선택 펀드 (유형 표기) • 보증 기능	• 보장 내용 제시 • 운용설명서에 제시 • GMDB, GMAB 설명
위험	• 적립금 가치 하락 • 펀드 주식투자 위험도 • 보험회사 파산 가능성	• 표준이율 기준 3가지 시나리오 • 위험도별 펀드 구분 • 예금보험대상 여부 제시
비용	• 수수료 종류 • 초기 수수료와 정기 수수료 • 수수료가 수익률에 미치는 영향 • 조기해약 시 관련비용 • 중도해지 시 보증	• 보장과 펀드 구분하여 제시 • 보장과 펀드 구분하여 제시 • 보장과 펀드 구분하여 제시 • 경과기간별 해지환급률 제시 • 중도해지 시 보증 중단 설명
분쟁 등	• 세금이나 법적 이슈 • 분쟁 시 관련 내용	• 10년 비과세 세제 혜택 제시 • 분쟁조정 관련 기술

주: EU(2012)의 변액연금보험 모범규준을 참고함.

나. 상품공시의 문제점

■ 소비자는 가입 이전 단계의 정보 취득에서 안내 자료와 설계사 등의 설명에 크게 의존하여 정보를 취득하고 있는 반면, 인터넷을 통한 수시공시나 비교공시에 대한 의존도는 낮게 나타나 개선이 시급한 것으로 보임.²²⁾

- 설계사 등에 의존하는 소비자가 100명 중 63명으로 가장 높고, 가입 전 · 후의 안내자료에 의존하는 소비자가 100명 중 19명인 것으로 나타났다.
- 반면, 인터넷 홈페이지를 통한 보험회사의 수시공시나 보험협회 비교공시

22) 지범하 외 2인(2012)의 2011년 복수응답에 의한 설문 결과. 생명보험협회의 생명보험성향조사(2009)에서는 설계사(92.3%), 언론매체(16.0%), 안내자료(6.8%), 금융기관대리점(6.2%) 순서로 나타나, 설계사(62.8%), 안내자료(19.4%), 금융기관대리점(5.0%), 언론매체(4.3%) 순서로 나타난 지범하 외 2인(2012)의 조사와 안내자료 의존도에서 차이를 보임. 그러나 인터넷 홈페이지 의존도는 두 조사의 결과가 유사함.

는 각각 100명 중 4명과 1명에 불과하여 소비자 접근성에서 개선이 필요한 것으로 나타남.

- 특히, 전문상담 인프라가 부족한 국내 시장 환경에서 상담기능을 대신 하는 보험협회 비교공시의 낮은 접근성에 대해서는 시급한 개선이 필요함.

■ 보험회사가 제공하는 상품설명서와 운용설명서 등은 전문적인 표현 방식으로 인해 소비자가 이해하기 어려우나, 개선에는 상당한 시간이 필요함.

- 안내자료는 전문적인 보험용어에 기초하여 변액연금보험을 설명하고 있어 일반 소비자가 이해하기 힘든 내용으로 구성되어 있음.
 - 보다 쉬운 보험용어 풀이를 통해 내용을 보완하는 방향으로 개선하고, 또한 안내자료가 제공하는 정보량이 많아 소비자가 반드시 알아야 핵심 내용(key fact sheets)만을 담은 정보전달 형태도 고려할 필요가 있음.
- 또한, 안내자료 등 공시정보의 소비자 이해도를 높이려면 근본적으로 보험에 대한 소비자 이해도를 높이는 보험교육이 병행될 필요가 있음.

■ 한편, 소비자가 부담하는 총비용과 수익률 정보가 불완전하고 이들 정보를 이용한 효과적인 상품비교가 어려워 비교공시를 중심으로 이를 개선할 필요가 있음.

- 소비자는 자신이 낸 보험료 중 펀드에 투입된 금액 규모, 펀드투자 이전이나 이후에 차감된 사업비, 수수료 수준에 대한 정보가 부족함.
 - 일반펀드와 비교하여 수수료 정보도 포괄적이어서 상대적으로 불투명함.
 - 펀드수익률 이외에 소비자의 상품수익률 정보 요구도 반영할 필요가 있음.

<표 IV-3> 변액연금보험 비교공시 정보 현황

공시 항목		비교 항목
보장정보 (항목별 비교)		채널, 상품구분(변액), 보종(보장성, 저축성), 판매시작일, 최저보증이율, 모집수수료율(경과기간별: 1~4년), 해지환급금(유지기간: 1/3/5/7/10/20년, 남/여), 특이사항
펀드정보	수익률	- 기본정보: 회사명, 상품명, 펀드명, 펀드유형, 설정일, 전일대비등락, 순자산, 운용/수탁 회사, 수수료(운용, 수탁) - 수익률: 누적수익률(1M, 3M, 6M, 1Y, 2Y, 3Y, 5Y, 누적)
	수수료	- 회사, 펀드, 펀드유형, 기준가격, 상품명 - 수수료: 운용, 수탁, 재간접, 기타
	자산구성	- 회사명, 펀드명, 펀드유형, 상품명 - 자산구성: 유동성, 주식, 채권, 수익증권, 기타

자료: 생명보험협회(<http://www.klia.or.kr>)

- 비교공시의 경우 변액연금보험의 상품정보와 펀드정보를 분리하여 제시하고 있어 소비자의 종합적인 정보 파악이 곤란함.
 - 상품정보에는 판매채널, 보장성 또는 저축성, 모집수수료율, 해지환급금 등을 기준으로 한 상품비교 정보가 있고(<그림 IV-1> 참조),
 - 펀드정보에는 크게 수익률, 수수료, 자산구성 기준으로 소비자가 변액연금보험상품에서 선택할 수 있는 펀드들을 비교할 수 있는 정보가 있음(<그림 IV-2> 참조).
 - 그러나 상품과 펀드투자 정보가 따로 제공되고 있어 소비자가 부담할 비용과 보장의 특성 등을 투자와 함께 종합적으로 파악하기 어려움.

〈그림 IV-1〉 보험협회 비교공시 (1): 보장정보 조회 화면

회사명	전체	채널구분	대면채널	변액구분	변액	조회
유니버설구분	비유니버설	금리부가방식	변액	보종구분	저축성	
구분상세A	연금	구분상세B	적립	구분상세C		

☒ 전체
 ☐ 공시이율
 ☐ 보험료
 ☐ 모집수수료를
 ☐ 신상품
 ☐ 공제금액구분공시

회사	상품	모집 수수료를	해약환급금 (대표 속성, 수익률(복리) 4% 기준)		보험료	공제 금액구분 공시	상품 요약 서	특이사항
			남자	여자				
			1/2/3/4 년	1/3/5/10/15/20 년				
A	A	1.23%/...	135만원/...	138만원/...	20월 20만원	(주거)	(주거)	가입나이, 가입한도, 상품종류, 환급금산출 기준 등

〈그림 IV-2〉 보험협회 비교공시 (2): 펀드정보 조회 화면

기준일자: 2012-04-30
 회사명: 전체
 펀드명:
 조회

보종구분: 저축성
 상품명:

펀드유형1: 국내투자
 펀드유형2: 주식형

조회 화면 1

회사명	펀드명	수수료(%)			
		운용보수	수탁보수	재간접투자수수료	기타
A사	A변액	0.75	0.05	0.01	0.01

조회 화면 2

수익률								연환산 수익률	과거 기준가	당일 기준가
1개월	3개월	6개월	9개월	1년	3년	5년	누적			

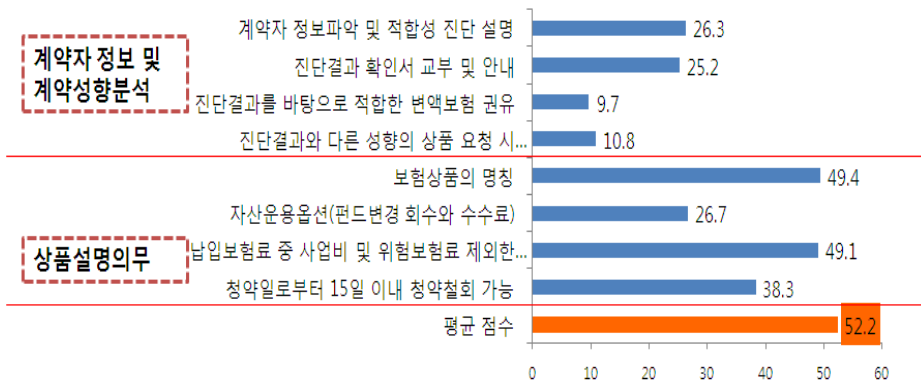
■ 한편, 소비자가 안내자료에 담긴 정보를 얼마나 이해하느냐는 상당 부분 설계사 등 판매자의 설명에 크게 의존하고 있으나 보험민원이나 보험인식도 조사, 미스터리쇼핑 결과는 판매관행의 개선도 시급함을 보여줌.

○ 2011년 금융감독원의 변액연금보험 미스터리쇼핑 결과는 판매과정에서 설계사의 설명의무 및 적합성원칙 준수 정도가 낮은 것으로 나타남.

－ 설계사의 적합성원칙 준수가 전반적으로 미흡한 것으로 나타나 이에 대한 보완이 필요함.

- 또한 보험료 중 일부만 투자되는 내용, 펀드변경에 따른 수수료 등에 대한 설명이 부족한 것으로 나타났으며,²³⁾
- 일부 설계사는 미래수익률을 보장하는 등의 부적절한 행위를 보임.

〈그림 IV-3〉 변액연금보험 미스터리쇼핑 만족도 평가



자료: 금융감독원(2012), 「보험설계사의 변액보험판매에 대한 미스터리쇼핑 실시 결과」.

- 한편, 가입 이후에 소비자가 정보를 얻는 채널별 정보의 내용이나 형태도 소비자가 알고자 하는 정보를 이해하기 쉽게 정비할 필요가 있음.
 - 인터넷 홈페이지를 이용한 온라인 정보(수시공시)와 보험계약관리내용(반기 1회) 및 자산운용보고서(분기 1회) 형태의 오프라인 정보의 내용이 달라 이를 해소할 필요가 있고, 오프라인 정보 간의 정보제공 주기도 조정할 필요가 있음.
 - 또한 소비자가 가입 이후 실제로 납입한 보험료가 펀드에 얼마나 투입되었고, 사망보장과 투자보장 및 사업비로 얼마나 지출되었는지에 대한 정보가 체계적으로 제공될 필요가 있음.

23) 2009년부터 펀드 판매에 대한 미스터리쇼핑을 실시한 은행권의 2011년 변액연금보험 미스터리쇼핑 결과에서도 설계사보다 전반적으로 높은 만족도를 보이고 있음에도 불구하고, 보험료 중 일부만 투자되는 내용 등에 대해서는 평균보다 낮게 나타난.

- 현행 보험계약관리내용은 이미 납입한 보험료, 현재 적립된 금액 위주로 제공되고 있으며, 지출된 사업비에 대해서는 정보가 제공되지 않음.
- 따라서 가입 이후에도 소비자에게 사업비와 위험보험료 등 펀드투입 이전의 차감 항목, 펀드투입금액, 계약자적립금, 상품수익률 정보 등 비교공시에 준하여 제공될 필요가 있음.

3. 변액연금보험 상품공시 개선방안

- 현행 변액연금보험의 상품공시체계는 소비자가 알고자 하는 정보를 이해하기 쉬우면서 상품 간 특성을 비교하기 쉽게 재정비하되, 단기적 과제와 장기적 과제로 나누어 단계적으로 진행하는 것이 바람직함.
 - 먼저, 소비자가 알고자 하는 내용 중심으로 단기적으로 공시되는 정보를 보완하고, 소비자가 활용하기 쉬운 형태로 공시체계를 정비할 필요가 있음.
 - 다음으로, 장기적으로는 소비자에게 제공되는 여러 온라인/오프라인 정보를 쉬운 용어와 표현으로 전면적으로 재편하고, 비교공시나 수시공시의 인터넷 정보에 대한 소비자의 접근성을 높여야 할 것임.
 - 또한 보험에 대한 소비자 교육을 병행하는 방안을 마련하여 공시정보에 대한 근본적인 이해도를 제고할 필요가 있음.

〈표 IV-4〉 변액연금보험 상품공시 개선방향

주요 항목	단기 개선 사항	장기 개선 사항
비교공시	• 비용 종합, 상품수익률 제공 • 상품과 펀드 정보 통합 • 사업비/수수료 세부 정보	• 소비자의 이해도 및 접근성 제고 • 소비자 교육
보험회사 직접공시	〈가입 이전〉 • 용어, 산출식 등 안내자료 정비 • 설명의무 강화 등 판매관행 개선	〈가입 이전〉 • 용어 및 표현 전면 재정비 • 소비자 교육
	〈가입 이후〉 • 비교공시에 준해 공시 개선 • 온/오프라인 정보 불일치 해소	〈가입 이후〉 • 오프라인 정보 통합

■ 이 장에서는 변액연금보험 소비자 공시체계 개선방안을 보험협회의 비교공시를 중심으로 제시함.

○ 보험회사 직접공시는 비교공시 개선에 준하여 반영함을 전제로 함.

가. 비교공시의 개선

■ 소비자 관점에서 비교공시체계를 정비하되 변액연금보험 가입에 따른 편익과 비용을 반영하여 여러 변액연금보험상품을 비교하기 용이하도록 구성함.

○ 비교공시의 개선은 크게 상품정보와 펀드정보의 통합, 상품수익률의 제공 방식에 따라 크게 3가지 방안이 가능함.

– 소비자가 부담할 비용과 기대되는 보장 정보를 보완하는 방향으로 개선하되, 비교공시의 현행 형태를 유지할 것인가 여부와 상품수익률을 어떤 형태로 어떻게 공시할 것인가에 따라 3개안을 고려할 수 있음.

○ 3개안 모두 위험보장에 대한 정보를 추가하여 보장수익이 빠진 상품수익률의 단점을 보완하고, 상품수익률 대신 회수기간을 제시함.

– 이때, 상품수익률을 경험수익률을 활용하여 산출하는 것은 현실적으

로 어렵고²⁴⁾, 소비자의 오해 가능성도 크므로 일반 투자펀드의 경우처럼 계산기를 활용하여 상품수익률을 산출하거나 회수기간을 제시함.

- 또한, 펀드수익률은 현행 기간수익률 기준으로 제시하고 기간수익률을 연환산으로 제시하는 것은 중지할 것을 제안함.

〈표 IV-5〉 비교공시 개선안

공시 형태	상품 - 펀드정보의 통합 여부	상품수익률 제공 방식
제1안	(X) 분리 형태 유지 • 상품, 펀드 정보 분리	(△) 상품수익률 제공 • 예상수익률로써 별도 공시
제2안	(O) 통합 형태로 전환 • 상품과 펀드 정보 통합	(O) 상품수익률 제공 • 예상수익률로써 통합 공시
제3안	(O) 통합 형태로 전환 • 상품과 펀드 정보 통합	(△) 상품수익률 제공 • 납입보험료 회수기간 통합 공시 • 상품수익률 별도 공시

■ (제1안) 상품과 펀드의 정보를 분리하는 형태로써 위험보장과 펀드투자가 결합된 복합상품인 변액연금보험의 특성을 그대로 반영한 공시체계임.

- 복합상품인 변액연금보험의 이질적인 두 측면을 통합하여 정보를 제공하는 경우 오히려 소비자에게 혼란을 가져온다는 측면에서 타당한 접근법임.

- 이에 따라 상품수익률 제시 방식에 있어서도 평가가 곤란한 보장수익이 누락된 수익률이므로 별도로 공시해야 한다는 입장임.²⁵⁾

- 기존 분리공시의 틀에서 비용정보를 종합하고 보장 내용에 대한 충분한 정보를 제시함.

- 그러나 소비자는 하나의 상품에 대하여 위험보장 비교와 자산운용 비교를 따로 할 수밖에 없다는 점에서 비교정보로서는 한계가 있음.

24) 변액연금보험펀드는 장기간 유지되는 반면, 사망률 등의 변화로 상품은 2~3년마다 변경됨.

25) 제Ⅱ장의 ‘변액연금보험 수익률 논쟁’을 참조 바람.

- 여전히 상품정보와 펀드정보가 분리되어 있고 상품수익률은 별도로 공시되고 있어 정보 비교에는 한계가 있음.

〈그림 IV-4〉 비교공시 개선안: (제1안) 분리 공시

회사	상품	펀드	사업비 (보험료대비)		위험보험료 (보험료대비)	최저보증 (적립금대비)	연금 지급기간 비용 (연금액 대비)	추가비용			모집 수수료	환급금 (4%)	상품 요약서
			7년 내	7년 후				추가 보험료	인출 수수료	펀드 변경 비용			
A사	A변액	a펀드	13%	5%	1% 사망보험금 (600만원)	0.75% 사망/연금 납입보험료	0.50%	3%	Min (0.2%, 2000)	없음	1.23%/...		(문서)
		b펀드	13%	5%	1% 사망보험금 (500만원)	0.65% 사망/연금 납입보험료	0.50%	3%	Min (0.2%, 2000)	없음	1.23%/...		(문서)

회사	펀드	유형	투자 지역	투자 전략	자산 속성	약관 상 주식 비중	실제 주식 비중	실제 채권 비중	기간수익률										기준 가격	수수료(%)				
									1년	2년	3년	5년	7년	10년	15년	당해 년도	누적	운용		일임	수탁	사무 관리		
A사	a	주식	국내	인덱스	가치 주																			
		해외		자산 배분																				

- (제2안) 상품과 펀드의 정보를 통합하는 형태로 공시와 관련된 소비자의 요구를 최대한 반영한 공시체계임.

- 비용정보와 수익률 정보를 한 눈에 파악하고 비교하기가 용이한 구성임.
- 납입보험료에서 펀드투자와 적립금 및 수익률에 이르는 전체 과정을 일곱 가지 비용 및 수익률 정보를 통해서 종합적으로 제시함.
 - 먼저 납입보험료를 100으로 했을 때 모집수수료 등으로 초기에 지급되는 사업비를 납입보험료에서 차감한 펀드투입비용을 표시함.
 - 다음으로, 펀드 적립금에서 차감되는 보장비용과 보장내용(사망 및 최저투자보증), 펀드관련 수수료를 제시함.
 - 마지막으로, 비교시점으로부터 일정기간의 기간수익률과 소비자가 계산기를 통해서 예상펀드수익률, 경과기간 등 조건을 스스로 선택하여 산출되는 상품수익률을 펀드수익률과 병기하여 제시함.
- 변액연금보험과 일반 투자펀드의 단순 비교를 우려하는 시각이 있음.

- － 그러나 소비자가 투자위험과 장수위험을 보험회사에게 전가하는 수단으로서 변액연금보험이 가지는 비교우위를 고려할 때, 펀드를 변액연금보험의 경쟁상품으로 보기는 곤란하다는 반론도 가능함.

〈그림 IV-5〉 비교공시 개선안: 제2안

회사	상품	펀드	펀드 유형		사업비 (보험료 대비)		펀드 투입비율		위험보험료 (보험료 대비)	최저보증 (적립금 대비)	펀드 수수료 (적립금 대비)	펀드수익률 (기간수익률)			상품수익률 (적립금 / 납입보험료 × 100 - 1)		
			1	2	10년 내	10년 후	10년 내	10년 후	보장내용	보증형태 보장규모	운용, 수탁 총 수수료	기간을 선택하여 전시 (3월, 6월, 1년)			1년	10년	20년
A사	A변액	a펀드	국내	주식	13%	5%	87%	95%	1% 사망보험금 (600만원)	0.75% 사망/연금 납입보험료	1.25%	-2.56%	2.81%	-11.60%	-10%	20%	42%
		b펀드	국내	채권	13%	5%	87%	95%	1% 사망보험금 (500만원)	0.65% 사망/연금 납입보험료	0.85%	0.97%	1.64%	4.25%	-9%	34%	55%

■ (제3안) 제1안과 제2안의 절충안으로서 상품정보와 펀드정보를 통합하는 제2안을 따르되, 상품수익률 대신 회수기간을 제시하여 보험상품으로서 변액연금보험의 특성을 제시함.

- 제2안과 마찬가지로 비용정보와 수익률 정보를 한 눈에 파악하고 비교하기가 용이한 구성을 유지함.
- 다만, 펀드수익률과 병기하는 수익률로서 상품수익률 대신 회수기간 (payback period)을 제시함.

－ 회수기간이란 펀드적립금이 납입한 보험료 규모와 같아지는 데 소요되는 연수를 의미하며 변액연금보험의 장기 특성을 보여줌.

－ 이때, 회수기간을 산출하는 데 적용되는 펀드예상수익률은 협회의 산출모형을 준용함.

- 이 경우에도 상품수익률은 계산기 형태로 소비자가 직접 산출할 수 있도록 하나 펀드수익률과는 별도로 제시하여 제1안의 요구를 수용함.
- 변액연금보험이 일반 투자펀드에 대해 가지는 비교우위를 고려할 때 회수기간을 제시하는 것은 제2안보다 번거롭다는 비판이 있음.

<그림 IV-6> 비교공시 개선안: 제3안

회사	상품	펀드	펀드 유형		사업비 (보험료 대비)		펀드 투입비율		위험보험료 (보험료 대비)	최저보증 (적립금 대비)	펀드 수수료 (적립금 대비)	펀드수익률 (기간수익률)			납입보험료 회수기간 (“납입보험료=적립금 이 되는 소요년수”)			
			1	2	10년 내	10년 후	10년 내	10년 후				보장내용	보증형태 보장규모	운용 수탁 중수수수료	기간을 선택하여 전시 (3월, 6월, 1년, 3년, 5년)	2%	4%	6%
A사	A변액	a펀드	국내	주식	13%	5%	87%	95%	1% 사망보험금 (600만원)	0.75% 사망/연금 납입보험료	1.25%	-2.56%	2.81%	-11.60%	20년	18년	15년	
		b펀드	국내	채권	13%	5%	87%	95%	1% 사망보험금 (500만원)	0.65% 사망/연금 납입보험료	0.85%	0.97%	1.64%	4.25%	19년	17년	14년	

나. 사업비와 수수료 정보공시 개선

- 소비자가 부담하는 비용 중 사업비는 비교공시를 통해서 총사업비와 경과기간별 사업비를 10년 이전과 이후로 나누어 사업비율로 보여주고 있으나, 보다 세부적인 정보 요구를 반영할 필요가 있음.
 - 소비자가 부담하는 사업비 등을 경과기간별로 납입보험료 기준으로 제시하고 해지시점에 따라 부담해야 할 금액을 예시함.
 - 납입보험료 대비 총사업비 수준을 경과기간별로 공시함.

<표 IV-6> 사업비 공시 예시

구간	1~7년	8~10년	11~13년	14년 이후
사업비 (보험료 대비 %)	X.X%	X.X%	X.X%	X.X%

- 과도한 수수료 부과 가능성을 줄이는 방향으로 수수료 공시를 수취부분과 지급부분으로 구분 공시하도록 하여 소비자가 실제수수료만 부담하게 함.
 - 변액연금보험 운용수수료 수준(45~76bp)은 판매자보수(변액연금보험의 사업비에 해당)를 제외한 펀드의 운용수수료 수준(25~68bp)보다 높음.

〈표 IV-7〉 변액연금보험 수수료 공시 세분화

변액연금보험 공시	일반펀드 공시 현황	개선안
운용(수취) 수수료	집합투자업자 보수	운영보수 (보험회사)
		투자일임보수 (자산운용사)
수탁(지급) 수수료	신탁업자 보수	수탁보수 (은행 등 신탁업자)
	일반사무관리회사 보수	사무관리보수 (일반사무관리회사)

- 또한 변액연금보험의 펀드 위탁이 계열 자산운용사에 편중되는 경향이 있으므로 투자일임보수도 계열사와 비계열사를 구분하여 공시할 필요가 있음.
- 변액연금보험 규모 상위 10개사의 계열사 투자일임 비중은 60%가 넘음.

다. 판매관행 개선

- EU(2012)의 변액연금보험 판매가이드라인은 크게 세 가지 원칙을 제시함.
 - (1) 판매자는 소비자 성향에 맞게 변액상품을 제시하고, (2) 명확하고 쉬운 언어로, (3) 수익률이나 손익 발생 과정에 대해 충분하게 설명해야 함.
 - 특히, 미스터리쇼핑 등은 보험료 중 일부만 투자되는 내용, 펀드변경에 따른 수수료 등 (3) 관련 설명이 미흡함을 지적하고 있음.

<표 IV-8> 변액연금보험 판매 가이드라인

주요 항목		주요 이슈
소비자 여건	• 적합성 원칙 • 충분한 설명	• 연령, 재무상태, 수요, 지식, 투자기간 • 변액상품의 대안 상품 설명
적절한 정보제공	• 잠재적 위험 : 성과예시와 급부 • 보험회사 모니터링	• 현실적 시나리오, 해지/사망 시 급부 • 판매자 평가
잠재수익률 이해	• 경제변수와 수익률 • 과거 펀드와 장래 수익률 • 고객의 이해도	• 경제변수가 투자성과에 미칠 가능성 • 실적 및 예시의 한계 • 판매자의 고객 이해도 평가
손익 발생 과정 이해	• 변액연금보험 기본 특성 설명 • 펀드 가치 등락에 따른 급부	• 펀드, 보증, 수수료 구조
명확한 언어	• 비전문가도 이해할 용어 사용 • 판매자 교육	• 상품설명서 활용 • 복잡한 내용의 교육

주: EU(2012)의 변액연금보험 모범규준을 참고함.

■ 따라서 보험회사 등 판매자가 소비자에게 불리한 내용(부담할 비용이나 위험)을 충분히 설명하도록 의무화함.

- 현재는 보험료, 보장되는 위험 및 보험금, 해약환급금, 투자형태 및 구조, 중도해지 시 최저보증이 되지 않는다는 내용만이 의무사항이나,
- 변액연금보험에서 소비자가 부담할 총사업비 수준, 납입보험료 중 사업비 등이 차감된 일부만이 투자에 투입된다는 내용 등을 충실하게 설명하도록 의무사항에 포함시킬 필요가 있음.

V. 변액연금보험 상품설계의 개선

1. 사업비 부과방식의 다양화

가. 현황: 사업비 선취²⁶⁾

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

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

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

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

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

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

〈표 V-1〉 변액연금보험상품의 현행 선취와 후취방식 도해

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

주: 투자수익률을 10%로 가정함.

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

나. 선취방식의 문제점

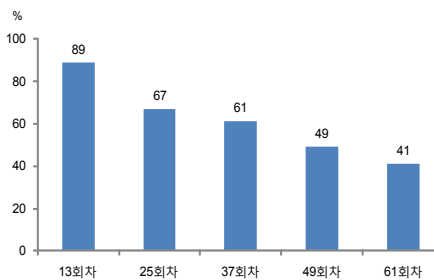
■ 변액보험의 초기 해지율이 높아 선취에 따른 소비자의 부담이 높은 편임.

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

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

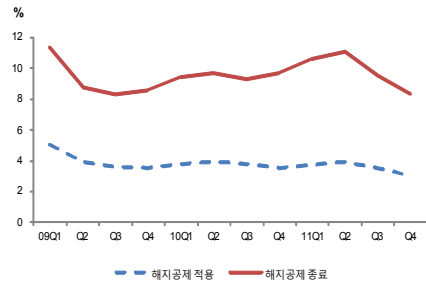
- 미국에서 판매되는 변액연금보험 역시 해지공제기간(주로 7~10년)이 경과되면 해지율이 크게 상승하는 것으로 나타남.
- 이는 해지공제 기간 이후에는 변액연금보험상품의 수익률이 유사상품인 펀드의 수익률을 초과하기 때문으로 알려짐.

〈그림 V-1〉 변액연금보험 유지율
(2010, 국내)



자료: 보험개발원.

〈그림 V-2〉 해지공제 기간 전후의
해지율(미국)



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

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

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

<표 V-2> 선취방식과 후취방식 비교

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

다. 해외 사례

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

1) 북미

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

〈표 V-3〉 미국의 변액연금보험 사업비 부과 유형(일시납)

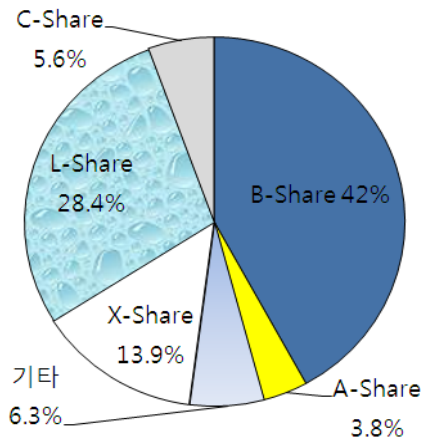
부과 방식	부과 유형	판매 수수료	해지 공제	유지 수수료	특징
하이 브리드	A-share	○	×	○	보험료 대비 선취보험료 규모가 높을수록 수수료 수준 ↓ 유지수수료 ↓
후취	B-share	×	7%(1년) ~1%(7년)	○	납입보험료 전부를 투자하고 해약공제 및 유지수수료 부과, 기본 방식
후취	C-share	×	×	○	판매수수료와 해약공제 없어 유동성 높음 유지수수료 높음
후취	L-share	×	8%(1년) ~5%(3~4년)	○	B-Share보다 해약공제기간이 짧아 유동성 높지만 유지수수료 높음
후취	X-share	×	8%(1년)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

자료: 오창수(2009) 수정 인용.

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

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

〈그림 V-3〉 미국 변액연금보험 가입자의 상품유형 선택(2008)



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

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

〈표 V-4〉 Desjardins Financial Security사의 변액연금보험상품 유형

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

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

2) 일본

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

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

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

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

〈표 V-5〉 일본 스미토모생명의 변액연금보험상품 유형(월납)

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

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

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

라. 개선 방안: 후취방식의 도입과 영향 분석

1) 후취방식의 적용

가) 소비자에 대한 영향 분석

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

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

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

〈표 V-6〉 사업비 총량에 대한 가정

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

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

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

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

〈표 V-7〉 시뮬레이션 분석을 위한 사업비 가정(월납)

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

주: 월납 보험료 20만 원, 15년 납입을 가정함.

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

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

－ 현행 선취하는 일시납 상품은 해지 시 해지공제를 차감하지 않음.

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

〈표 V-8〉 시뮬레이션 분석을 위한 사업비 가정(일시납)

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

주: 일시납 보험료 5천만 원을 가정함.

나) 시뮬레이션 결과: 누적 사업비 현가

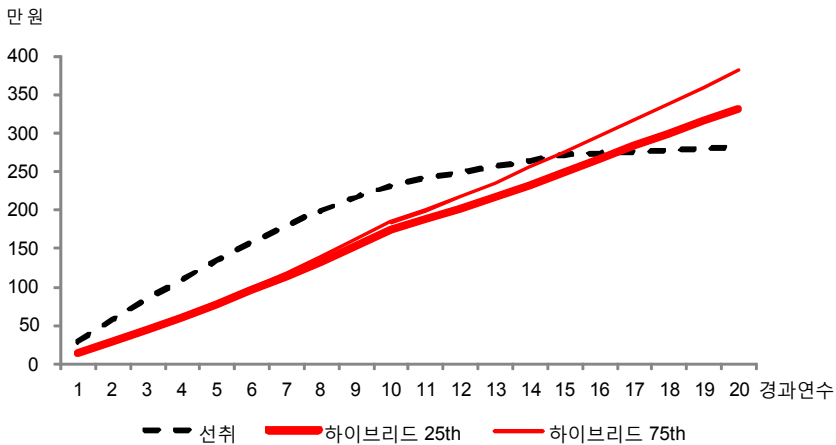
- 현행 선취상품은 보험료 기준으로 사업비를 부과하므로 사업비가 확정적으로 결정되나, 후취방식이 가미된 상품에서는 투자성과에 따라 사업비 규모가 달라짐.

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

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

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

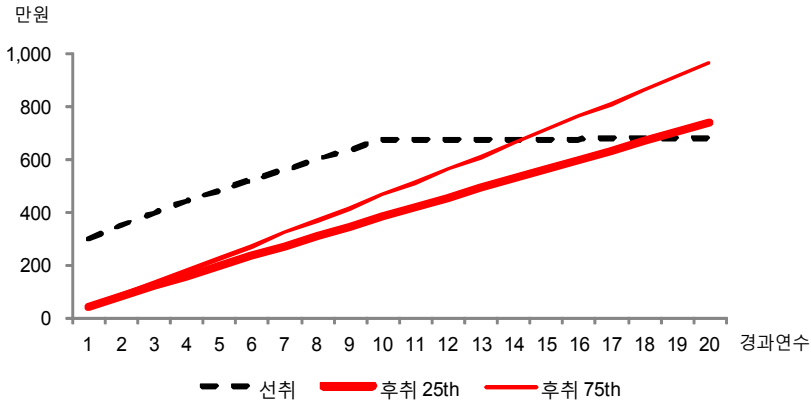
〈그림 V-4〉 누적 사업비 현가(월납, 선취 vs. 하이브리드)



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

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

〈그림 V-5〉 누적 사업비 현재(일시납, 선취 vs. 후취)

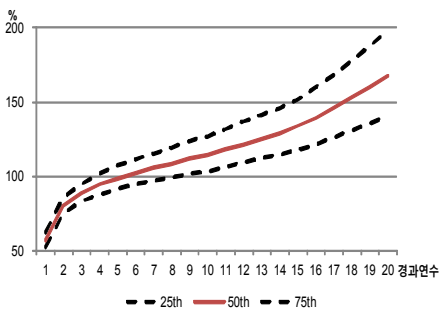


다) 환급률

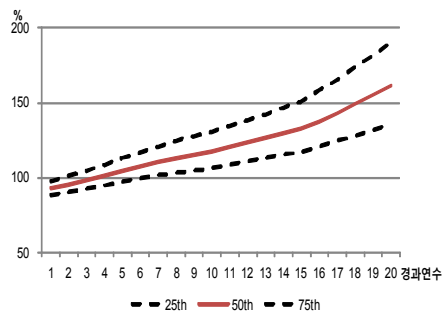
■ 월납 계약자가 초기 해지 시 수령하는 환급률 수준은 해지공제금액(1안 vs. 2안)에 큰 영향을 받는 것으로 나타남.

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

〈그림 V-6〉 환급률1(월납, 현행)



〈그림 V-7〉 환급률1(월납, 하이브리드)

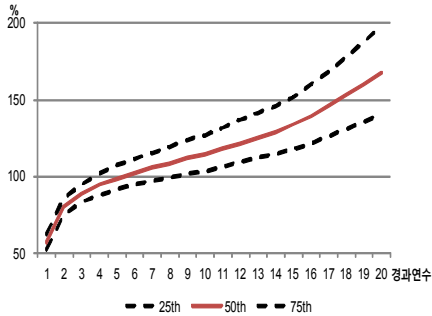


주: 1) 환급률 = (적립금 - 해지공제) / 납입보험료 총액 × 100
2) 해지공제는 현행 미상각신계약비임.

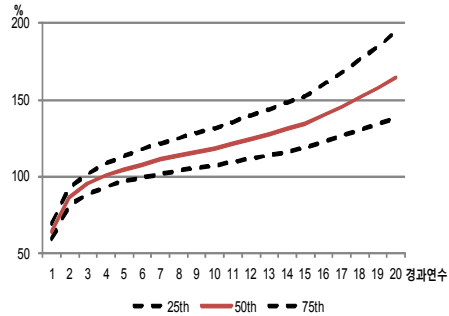
주: 1) 환급률 = (적립금 - 해지공제) / 납입보험료 총액 × 100
2) 해지공제는 적립금 대비 6%~0%임.

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

〈그림 V-8〉 환급률2(월납, 현행)



〈그림 V-9〉 환급률2(월납, 하이브리드)



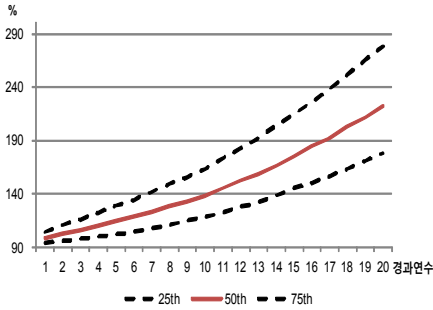
주: 1) 환급률 = (적립금 - 해지공제) / 납입보험료 총액 × 100
2) 해지공제는 현행 미상각신계약비임.

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

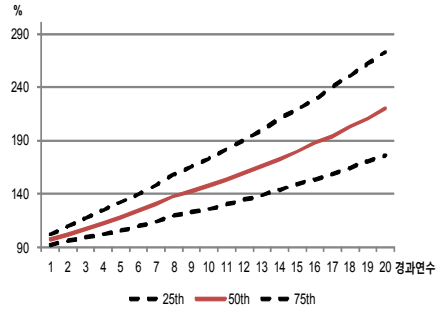
■ 일시납 후취상품의 환급률 역시 기간 경과에 따라 적립금이 증대되면서 사업비 부담도 늘어나는 구조이므로 선취에 비해 후취의 환급률이 하락하는 것으로 나타남.

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

<그림 V-10> 환급률(일시납, 현행)



<그림 V-11> 환급률(일시납, 후취)



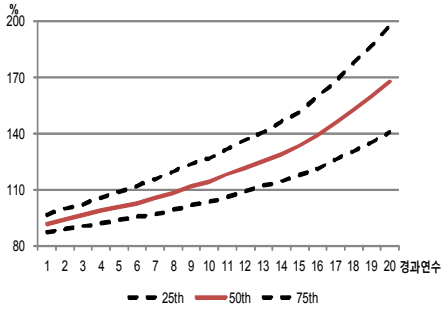
주: 1) 환급률 = (적립금 - 해지공제) / 납입보험료 총액 × 100
2) 해지공제 없음.

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

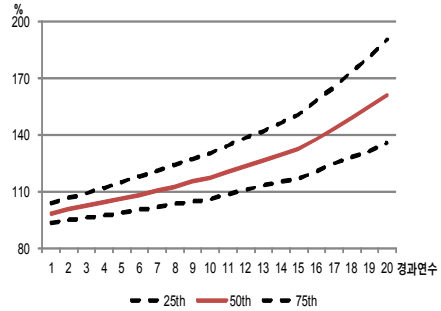
라) 수익률

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

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

〈그림 V-12〉 유지자의 수익률
(월납, 현행)

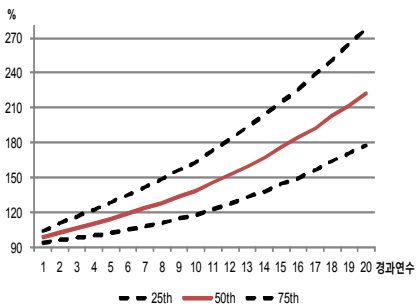
주: 수익률 = 적립금 / 납입보험료 총액 × 100

〈그림 V-13〉 유지자의 수익률
(월납, 하이브리드)

주: 수익률 = 적립금 / 납입보험료 총액 × 100

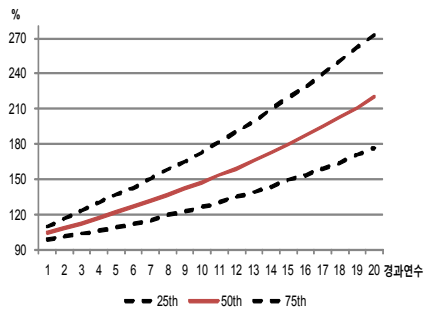
- 일시납 계약 유지자의 수익률 역시 초기에는 후취상품이 더 높지만, 기간 경과에 따라 적립금이 증대되면 후취상품의 환급률이 더 하락할 수 있음.

〈그림 V-14〉 수익률(일시납, 현행)



주: 수익률 = 적립금 / 납입보험료 총액 × 100

〈그림 V-15〉 수익률(일시납, 후취)



주: 수익률 = 적립금 / 납입보험료 총액 × 100

마) 분석 결과와 시사점

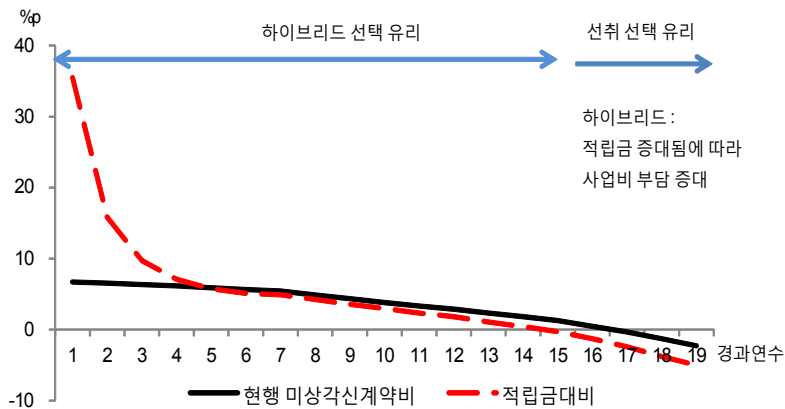
- 사업비 부과방식이 계약자에 미치는 영향은 납입방법, 유지기간, 투자수익률 등 여러 요인에 의존하므로 모든 계약자에게 절대적으로 유리한 방식이 존재한다고 보기 어려움(〈부록: 민감도 분석〉 참조).

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

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

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

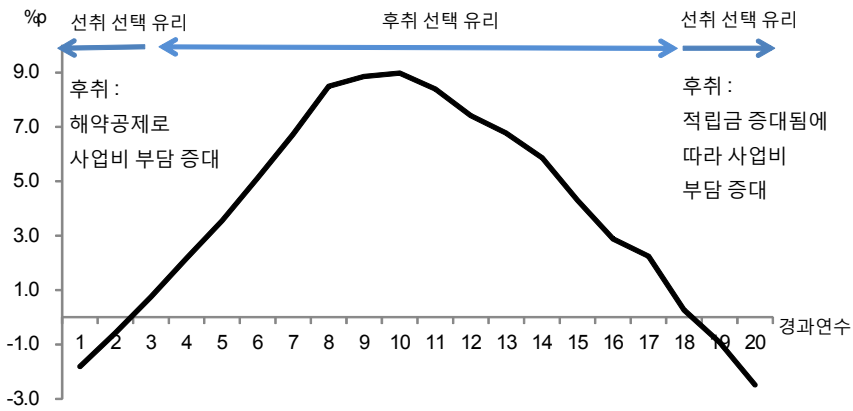
〈그림 V-16〉 환급률 격차(월납 중앙값, 하이브리드-현행 선취)



주: 환급률 격차 = 하이브리드상품의 환급률 - 현행 선취상품의 환급률

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

〈그림 V-17〉 환급률 격차(일시납 중앙값, 후취-현행 선취)



주: 환급률 격차 = 하이브리드상품의 환급률 - 현행 선취상품의 환급률

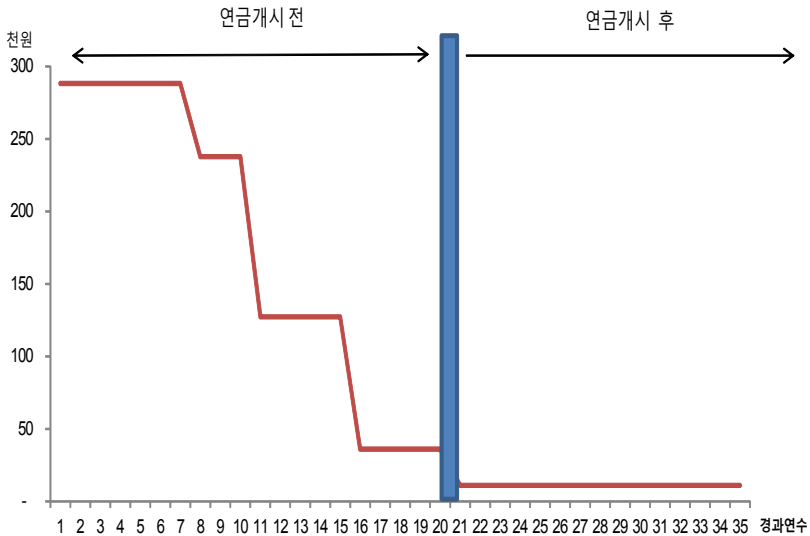
- 보험회사는 소비자의 다양한 리스크 회피도와 주관적인 할인율을 고려하여 현행 선취상품과 병행하여 후취상품을 제공할 필요가 있음.
- 행동재무론의 실증분석 결과에 의하면, 개인들의 행동은 합리적이지 않고 근시안적이어서 초기에 발생하는 손실에 대해서는 과대평가하고 먼 장래의 이익에 대해서는 과소평가하는 경향이 있다고 함.
- 초기 사업비 부담을 회피하고자 하는 소비자의 니즈를 충족시키기 위해서는 후취방식이 가미된 상품을 제공하는 것이 바람직함.
- 해지공제를 낮게 설정하고, 유지수수료를 높게 부과하는 하이브리드상품의 공급을 통해 초기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

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

2) 보험회사의 손익 측면 검토 필요

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

〈그림 V-18〉 우리나라 변액연금보험상품의 사업비 부과 구조



주: 1) 월납보험료 20만 원, 40세 남자 가정함.

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

3) 시행 상의 고려사항

가) 보험회사

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

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

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

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

나) 보험감독

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

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

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

2. 보증기능의 강화

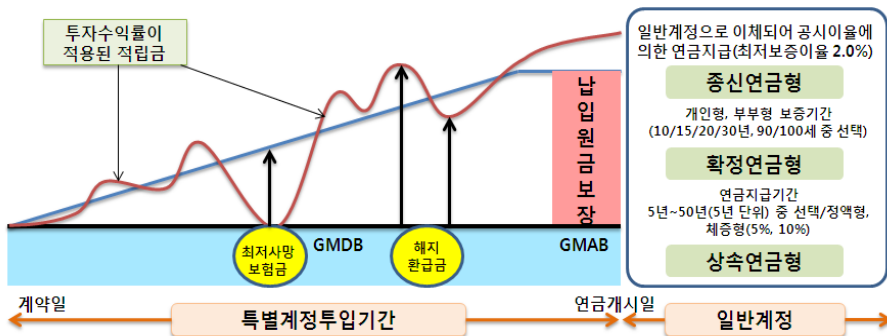
가. 보증 제공 현황

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

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

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

〈그림 V-19〉 현행 국내 변액연금보험상품 구조



자료: 생명보험회사 변액연금보험 가입설계서.

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

〈표 V-9〉 국내 보험회사의 변액연금보험 최저보증 공급 현황

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

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

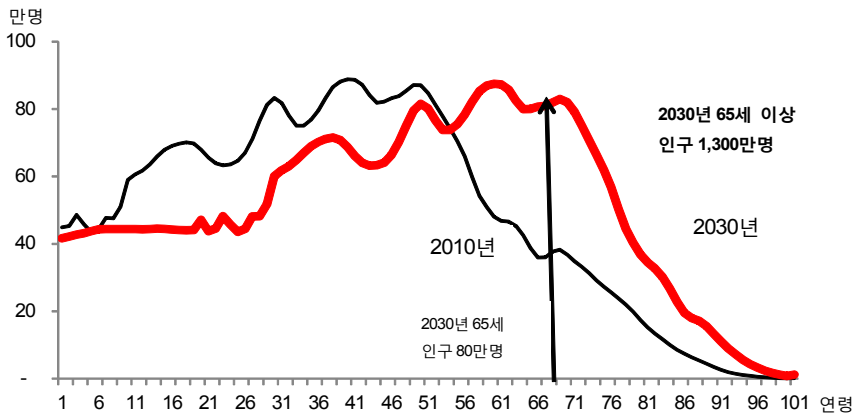
나. 보증 제공의 문제점

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

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

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

〈그림 V-20〉 연령별 인구 추이(2010 vs. 2030)

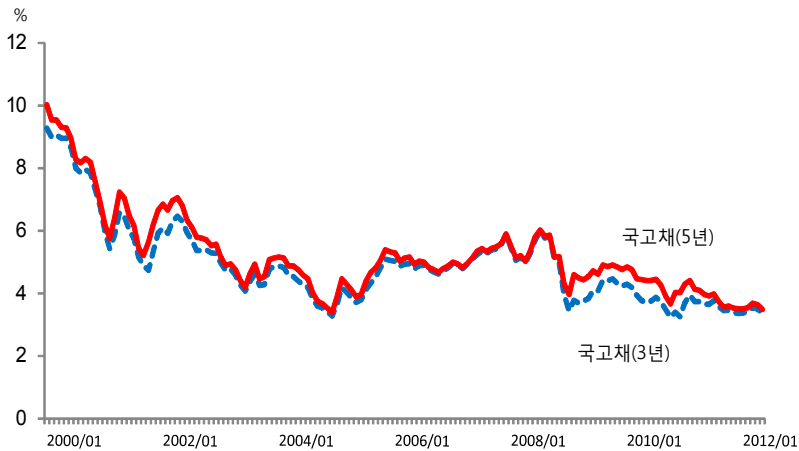


자료: 통계청.

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

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

<그림 V-21> 국고채 금리 추이



자료: 한국은행.

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

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

다. 개선방안

1) 종신소득 보증 옵션 추가

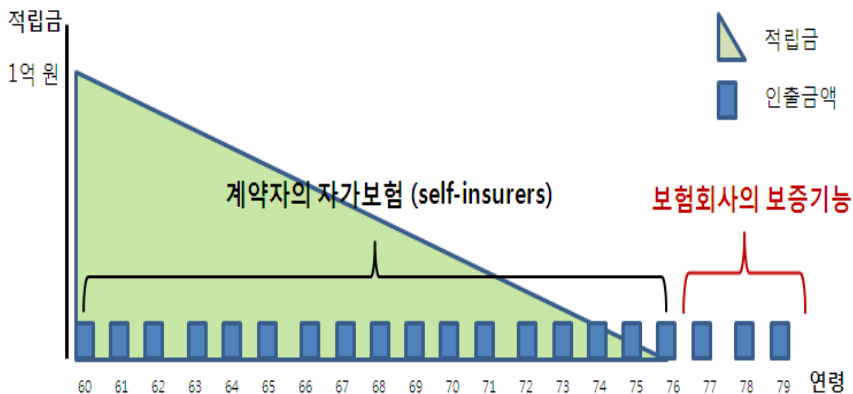
- 변액연금보험 계약자가 연금전환 후에도 초과수익을 향유하면서 종신소득을 보장받기 위해서는 보험회사로부터 최저종신중도인출금보증(GLWB: Guaranteed Lifetime Withdrawal Benefit) 옵션을 구입할 수 있어야 함.
 - GLWB는 연금개시 후 종신 동안 약정된 연금급여를 보증하는 것으로 2003년 미국에서 처음으로 출시됨.
- 계약자가 GLWB 옵션을 구입하면 적립금을 연금으로 전환한 후에도 실적배당형 운용을 통해 초과수익을 향유할 수 있음.
 - 투자실적이 부진하여 적립금이 소진되더라도 계약자가 생존해 있는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

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

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

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

〈그림 V-22〉 GLWB 옵션 도해



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

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

〈표 V-10〉 미국 변액연금보험상품의 소득보증 관련 옵션 선택

(단위: %)

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

주: GLB=Guaranteed Living Benefit.

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

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

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

<표 V-11> 미국 GLWB 가입자 특징

(단위: %, \$)

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

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

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

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

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

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

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

2) 시행 상의 고려사항

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3. 목표시장 설정 및 판매채널 운용

가. 목표시장 설정

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

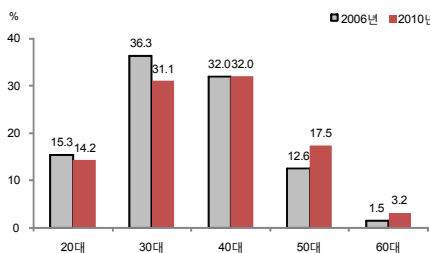
갖고자 하는 계층을 대상으로 변액연금보험상품을 판매하였음.

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

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

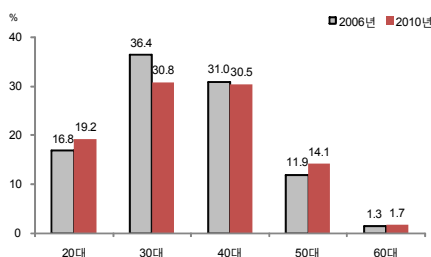
- 2010년 기준 변액연금보험 계약자 중 20.7%가 50대 이상(50대 17.5%, 60대 3.2%)이며 2006년 이후 그 비중이 증가하고 있음.
 - 2006~2010년 보유계약자 중 50대 이상 비중은 6.6%p(50대 4.9%p, 60대 1.7%p) 상승한 반면, 20대와 30대 비중은 각각 1.1%p, 5.2%p 하락함.
 - 신규 계약자도 20~40대 비중(2006 : 84.2% → 2010 : 80.5%)은 감소한 반면, 50대 이상 비중(2006 : 13.2% → 2010 : 15.8%)은 증가하였음.

〈그림 V-23〉 연령계층별 변액연금보험 분포(보유계약)



자료: 보험개발원

〈그림 V-24〉 연령계층별 변액연금보험 분포(신계약)

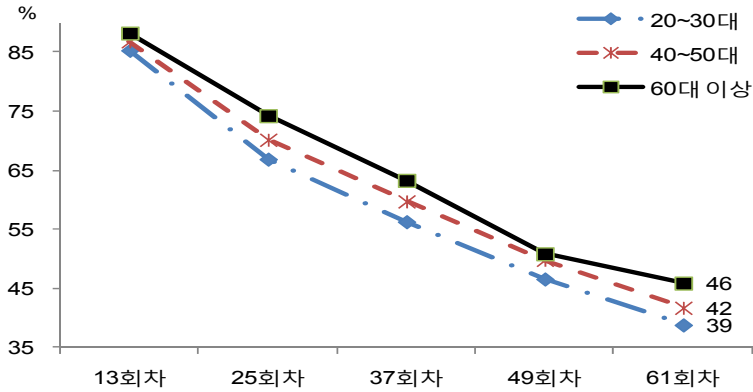


자료: 보험개발원

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

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

〈그림 V-25〉 연령계층별 변액연금보험 유지율(2010)



자료: 보험개발원.

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

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

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

(단위: 억 원, %)

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

주: 연납화 보험료 산출 기준은 월납보험료×12, 일시납보험료/10

자료: 보험회사 업무보고서 자료를 이용하여 산출함.

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

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

－ 현재 대부분의 보험회사에서 일시납상품의 최저 보험료 규모를 500만

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

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

나. 판매채널 운용

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

<표 V-13> 변액연금보험 후취상품의 사업비 집행 사례

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

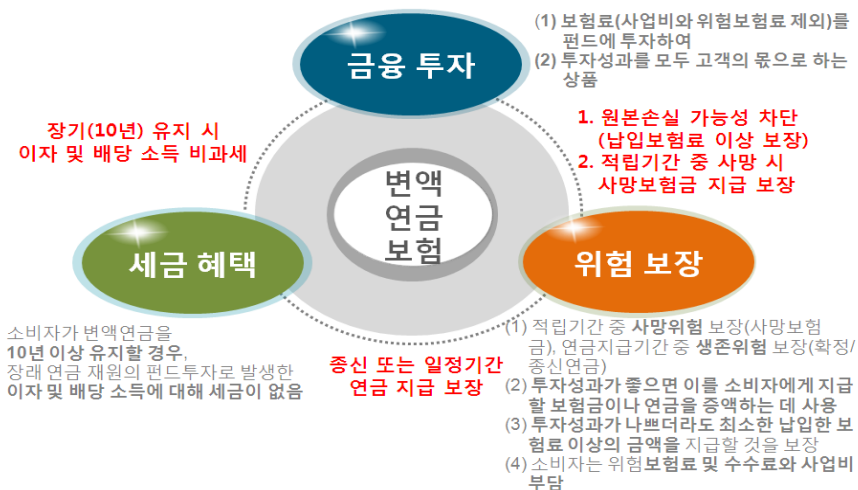
주: 유럽과 북미 보험회사 사례를 참고하여 임의로 작성한 것임.

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

VI. 결론

- 우리나라는 전 세계에서 유례가 없을 정도로 인구고령화가 급속히 진전되고 출산율이 가장 낮은 저출산 형태가 지속되고 있어 경제주체 스스로 노후소득확보에 대한 관심이 증가하고 있기 때문에 연금보험상품의 수요는 지속적으로 증가할 것으로 예상됨.
- 이러한 수요에 힘입어 변액연금보험이 수요가 증가하고 있지만 불완전판매, 과도한 비용 부담 등으로 소비자의 민원이 다수 발생하여 상품경쟁력이 약화될 위기에 직면하고 있음.
- 또한 변액연금보험의 본질인 노후소득보장기능이 이해되기 위해서는 장기간 유지가 되어야 하나 장기간 유지계약은 많지 않은 실정임(5년 유지율 41%).

〈그림 VI-1〉 변액연금보험의 장점



- 향후에도 변액연금보험의 장점인 인플레이션을 헤징한 위험보장과 노후소득보장기능, 세제혜택을 앞세워 상품경쟁력 확보를 위해서는 소비자중심의 사업모형으로 전환 등 근본적인 개선이 필요함.
- 소비자가 변액연금보험의 경제적 기능에 대한 특징을 이해하고 자신의 투자성향정도에 따라 펀드유형을 선택하여 합리적인 보험소비가 될 수 있도록 상품과 수익률에 대해 가입 전과 가입 후로 구분하여 정확하고 투명하게 공시될 필요성 있음.
 - 특히, 수익률의 공시는 변액연금보험의 실질적 기능을 감안한 상품수익률이 제공되어야 하며 소비자의 충분한 이해가 되도록 판매과정에서 설명될 필요가 있음.
 - 보험소비자의 변액연금보험에 대한 만족도가 낮은 실정이기 때문에 보험회사와 판매채널은 현재의 영업 관행에서 투자형상품에 적합한 채널을 양성하고 소비자중심으로 전환을 해야 할 것임.
- 2008년 금융위기로 소비자들은 투자형상품에 대한 수익률에 관심이 증가하고 있고 있기 때문에 소비자의 투자성향에 따라 변액연금보험 상품을 선택할 수 있도록 다양한 상품개발과 상품서비스를 제공할 필요가 있음.
 - 현행 선취상품과 병행하여 후취상품을 제공함으로써 소비자의 선택 폭을 확대하고 초기 수익률을 개선시킬 수 있을 것임.
 - 최저보증서비스 공급 및 소비자의 선택을 허용함으로써 소비자 보호 기능이 강화될 수 있을 것임.
 - 변액연금보험상품에 부합한 시장에 집중하고, 상품과 고객에 적합한 판매채널을 구축함으로써 소비자 만족도를 제고할 수 있을 것임.

참고문헌

- 금융감독원(2009), 「저축성보험에 대해 판매수수료 후취방식 도입 추진」, 보도 자료.
- 금융위원회·금융감독원(2012), 「보험회사의 판매수수료 체계 개선방안 마련」, 보도자료.
- _____ (2012), 「연금저축 활성화를 위한 통합공시 및 관리 강화」, 보도자료.
- 동아일보(2012), 「고령화 파고, 저축에서 투자로」.
- 박현문(2011), 『생명보험 걸어온 길, 가야할 길』, 매일경제신문사.
- 보험개발원(2011), 『변액연금보험시장의 혼란에 대한 대응』.
- 생명보험회사, 변액연금보험 가입설계서.
- _____, 변액연금보험 상품요약서.
- _____, 업무보고서, 각호(2003-2012).
- 오창수(2009), 「보험상품의 사업비 후취방식의 영향분석에 관한 연구」, 『보험학회지』, 한국보험학회, 제83집.
- 이경희(2012a), 「일시납 변액형 즉시연금 현황과 시사점」, 『KiRi Weekly』, 보험연구원, 2012. 4. 2.
- 이경희(2012b), 「하트포트의 변액연금보험사업 중단 결정과 시사점」, 『KiRi Weekly』, 보험연구원, 2012. 5. 30.
- 진익(2012), 「변액보험 현황과 개선방향」, 정책심포지엄, 금융소비자학회.
- Abbey, Tamsin and Catherine Henshall(2007), “Variable Annuities, Presented to the Staple Actuarial Society”.
- Desjardins Financial Security(2011), “Contract and Information Folder”.
- European Insurance and Occupational Pensions Authority(EIOPA 2012), “Report on Good Practices for Disclosure and Selling of Variable Annuities”, 4

April 2012.

Eves, Brian(2012), “Financial Services in an Era of Low Interest Rates-Companies, Consumers, and Products”, LIMRA.

LIMRA(2011), “Fact Book on Retirement Income 2011-A Review of Trends and Activity in the Retirement Income Market”.

LIMRA(2012), “U.S. Annuity Persistency”.

Sugano, D.(2006), “Variable Annuity Contracts under State Statutes Relating to Securities and to Insurance”, Legislative Reference Bureau, Hawaii.

Turer, Stephen(2011), “Annuity Risk Management”, Lincoln Financial Group.

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

통계청(<http://kostat.go.kr>)

피보험자퇴직협회(<http://kb.irionline.org>)

한국은행(<http://ecos.bok.or.kr>)

Insurance Designers, LLC(<http://www.pfsida.com/images/competition7.pdf>)

부 록 I : 투자수익률 변동 시 민감도 분석

- 변액연금보험 펀드의 투자수익률이 6.5%에서 $\pm 0.5\%p$ 변동한다고 가정할 경우 민감도 분석을 실시함.
 - 기본가정에서 0.5%p 상승하면 투자수익률 7.0%
 - 기본가정에서 0.5%p 하락하면 투자수익률 6.0%

- 시뮬레이션 결과, 중앙(50분위)값을 중심으로 현행 선취와 대안적인 방식(월납 하이브리드 및 일시납 후취)간 격차를 상호 비교함.
 - 민감도 분석 기준은 투자수익률 6.5% 가정 시 현행 선취상품과 대안적인 상품 간 격차와 수익률 $\pm 0.5\%p$ 변동(투자수익률 7.0%로 상승, 투자수익률 6.0%로 하락) 시 현행 선취상품과 대안적인 상품 간 격차를 비교하는 것임.
 - 월납상품의 해지공제는 적립금 대비 6%~0%(1안)를 대상으로 함.

1. 누적사업비 현가

- 투자수익률이 0.5%p 상승하면 기본 가정 대비 월납 하이브리드상품을 통해 보험회사가 확보할 수 있는 누적사업비 현가는 0.1만 원(1차연도 14.0만 원 vs. 14.1만 원)~12.1만 원(20차연도 413.0만 원 vs. 425.1만 원) 높아짐.
 - 투자수익률이 0.5%p 하락하면 하이브리드상품의 누적사업비 현가는 0.1만 원(1차연도 14.0만 원 vs. 13.9만 원)~11.3만 원(20차연도 413.0만 원 vs. 401.8만 원) 감소함.

〈부록 표 I-1〉 민감도분석-누적사업비 현가(월납, 중앙값)

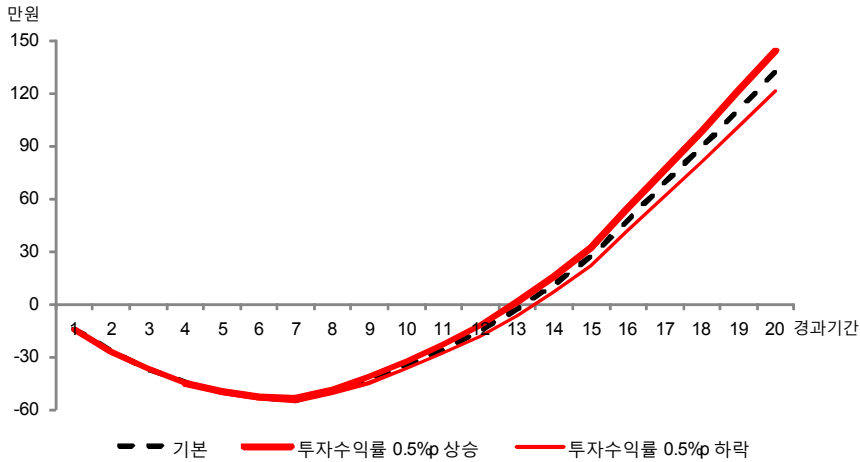
(단위: 만 원)

구분	선취상품 6.5%(A)	하이브리드상품 투자수익률			격차(하이브리드-선취)		
		6.5%(B)	7.0%(C)	6.0%(D)	B-A	C-A	D-A
1	28,8	14,0	14,1	13,9	-14,9	-14,9	-14,9
2	56,5	29,3	29,4	29,3	-27,2	-27,2	-27,2
3	83,2	46,1	46,1	46,0	-37,1	-37,0	-37,2
4	108,8	64,1	64,3	63,9	-44,7	-44,5	-44,9
5	133,5	83,3	83,7	83,0	-50,1	-49,8	-50,4
6	157,1	103,8	104,3	103,3	-53,3	-52,8	-53,8
7	179,9	125,5	126,2	124,7	-54,5	-53,7	-55,2
8	198,0	148,2	149,2	147,2	-49,8	-48,8	-50,8
9	215,4	171,9	173,3	170,6	-43,4	-42,0	-44,8
10	232,1	196,7	198,6	195,0	-35,3	-33,5	-37,1
11	240,7	214,4	216,8	212,1	-26,3	-23,9	-28,6
12	248,9	233,3	236,4	230,4	-15,6	-12,6	-18,5
13	256,9	253,8	257,6	250,2	-3,1	0,7	-6,7
14	264,5	275,4	280,0	271,0	10,9	15,5	6,5
15	271,9	298,2	303,7	292,9	26,3	31,9	21,0
16	273,9	321,0	327,6	314,7	47,1	53,7	40,8
17	275,8	343,8	351,6	336,5	68,0	75,8	60,7
18	277,6	366,6	375,8	358,1	89,0	98,1	80,4
19	279,4	389,9	400,4	380,0	110,4	121,0	100,6
20	281,1	413,0	425,1	401,8	131,9	144,0	120,6

주: 1) 월납보험료 20만 원.

2) 적립금 대비 해지공제 차감을 가정함.

〈부록 그림 I-2〉 민감도분석-누적사업비 현가(월납, 중앙값)



■ 일시납의 누적사업비 현가 역시 투자수익률이 상승 또는 하락함에 따라 증대되거나 축소됨.

- 투자수익률이 0.5%p 상승하면 사업비 현가는 기본 가정 대비 0.2만 원(1차연도 42.1만 원 vs. 42.3만 원)~42.6만 원(20차연도 839.2만 원 vs. 881.8만 원) 증가함.
- 반면, 투자수익률이 0.5%p 하락하면 후취상품 판매를 통해 확보할 수 있는 누적사업비 현가는 0.2만 원(1차연도 42.1만 원 vs. 41.9만 원)~39.4만 원(20차연도 839.2만 원 vs. 799.8만 원) 낮아짐.

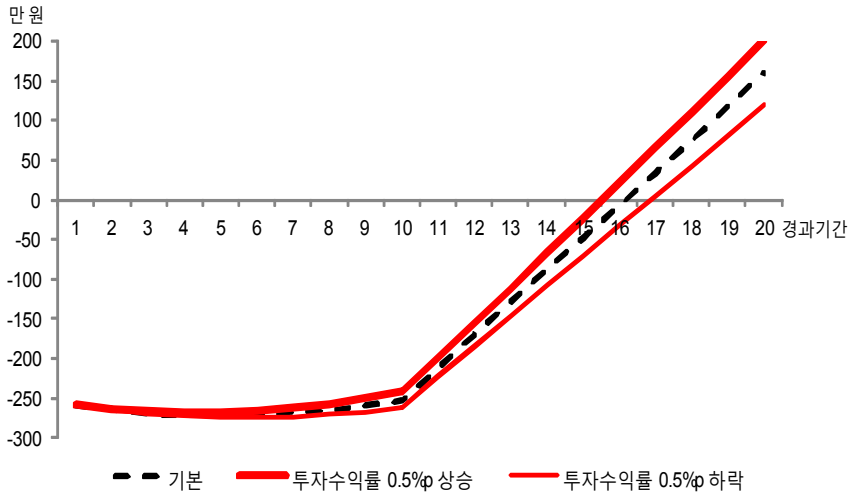
〈부록 표 I-2〉 민감도분석-누적사업비 현재(일시납, 중앙값)

(단위: 만 원)

구분	선취상품 6.5%(A)	하이브리드상품 투자수익률			격차(하이브리드-선취)		
		6.5%(B)	7.0%(C)	6.0%(D)	B-A	C-A	D-A
1	300.0	42.1	42.3	41.9	-257.9	-257.7	-258.1
2	348.1	84.3	84.9	83.7	-263.8	-263.2	-264.4
3	394.3	126.3	127.5	125.2	-268.0	-266.8	-269.1
4	438.8	168.4	170.4	166.4	-270.4	-268.4	-272.3
5	481.5	210.5	213.5	207.6	-271.0	-268.0	-273.9
6	522.6	252.4	256.6	248.3	-270.2	-266.0	-274.2
7	562.1	294.2	299.7	288.9	-267.9	-262.4	-273.2
8	600.1	336.1	343.4	329.2	-264.0	-256.7	-270.9
9	636.6	378.2	387.2	369.6	-258.4	-249.4	-267.1
10	671.8	419.6	430.7	409.1	-252.1	-241.0	-262.6
11	672.8	461.7	475.0	449.4	-211.1	-197.8	-223.4
12	673.8	503.7	519.4	488.7	-170.1	-154.4	-185.0
13	674.7	545.5	563.8	528.3	-129.2	-110.9	-146.4
14	675.6	587.0	608.3	567.2	-88.6	-67.3	-108.4
15	676.5	628.7	652.9	605.7	-47.8	-23.6	-70.7
16	677.3	670.5	697.9	644.8	-6.8	20.6	-32.5
17	678.1	712.3	743.2	683.4	34.2	65.1	5.3
18	678.9	753.8	788.7	721.8	75.0	109.8	43.0
19	679.6	796.3	834.8	760.3	116.7	155.2	80.7
20	680.3	839.2	881.8	799.8	158.8	201.4	119.5

주: 일시납보혐료 5천만 원.

〈부록 그림 I -3〉 민감도분석-누적사업비 현재(일시납, 중앙값)



2. 해지자의 환급률

- 월납 하이브리드상품을 선택한 계약자의 환급률은 투자수익률이 0.5%p 상승하면 0.4%p(1차연도 92.6% vs. 93.1%)~10.7%p(20차연도 161.2% vs. 171.9%) 높아짐.
- 투자수익률이 0.5%p 하락하면 해지자의 환급률은 0.4%p(1차연도 92.6% vs. 92.2%)~9.8%p(20차연도 161.2% vs. 151.4%) 하락함.

〈부록 표 I-3〉 민감도분석-해지자의 환금률(월납, 중앙값)

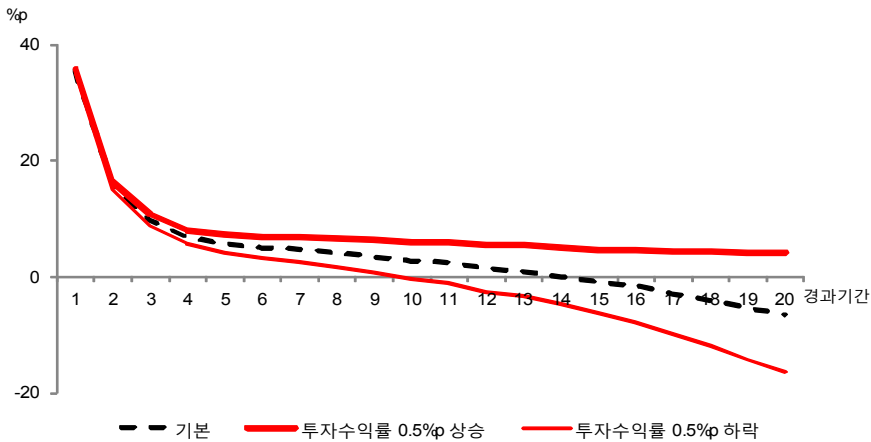
(단위: 만 원)

구분	선취상품 6.5%(A)	하이브리드상품 투자수익률			격차(하이브리드-선취)		
		6.5%(B)	7.0%(C)	6.0%(D)	B-A	C-A	D-A
1	57.3	92.6	93.1	92.2	35.3	35.8	34.9
2	79.9	95.6	96.3	94.9	15.7	16.4	15.1
3	88.6	98.3	99.2	97.4	9.7	10.6	8.8
4	94.6	101.5	102.7	100.3	6.9	8.1	5.7
5	98.3	104.1	105.6	102.6	5.7	7.2	4.3
6	102.1	107.1	109.0	105.3	5.0	6.9	3.2
7	106.1	110.8	112.9	108.7	4.7	6.9	2.6
8	108.5	112.7	115.2	110.3	4.1	6.6	1.7
9	112.0	115.4	118.3	112.7	3.4	6.3	0.7
10	114.9	117.5	120.8	114.4	2.6	5.9	-0.5
11	118.0	120.3	124.0	116.9	2.4	6.1	-1.1
12	121.9	123.2	127.3	119.3	1.4	5.4	-2.5
13	125.5	126.5	131.1	122.2	1.0	5.6	-3.4
14	129.6	129.7	134.7	125.0	0.1	5.1	-4.6
15	133.8	132.9	138.5	127.7	-1.0	4.7	-6.2
16	139.3	137.7	144.0	131.6	-1.7	4.7	-7.7
17	146.0	143.0	150.4	136.2	-2.9	4.4	-9.8
18	152.8	148.8	157.3	141.0	-4.0	4.5	-11.8
19	160.4	154.8	164.4	146.0	-5.5	4.1	-14.4
20	167.8	161.2	171.9	151.4	-6.6	4.1	-16.4

주: 1) 월납보험료 20만 원.

2) 적립금 대비 해지공제 차감을 가정함.

〈부록 그림 I-4〉 민감도분석-해지자의 환금률(월납, 중앙값)



■ 일시납 후취상품을 선택한 후 중도 해지한 계약자의 환급률 역시 투자수익률의 상승 및 하락에 따라 변동함.

- 투자수익률이 0.5%p 상승하면 기본 가정 대비 환급률은 0.4%p(1차연도 97.0% vs. 97.4%)~21.7%p(20차연도 220.0% vs. 241.7%) 높아짐.
- 투자수익률이 0.5%p 하락하면 환급률은 0.5%p(1차연도 97.0% vs. 96.5%)~19.5%p(20차연도 220.0% vs. 200.5%) 낮아짐.

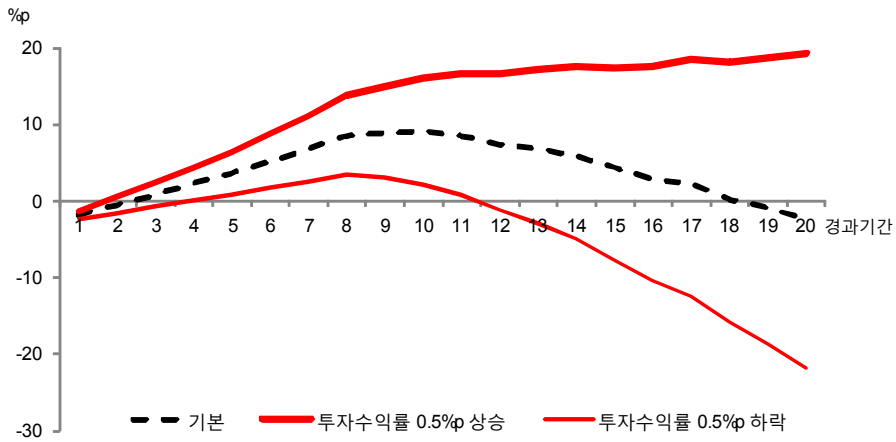
〈부록 표 I-4〉 민감도분석-해지자의 환급률(일시납, 중앙값)

(단위: 만 원)

구분	선취상품 6.5%(A)	하이브리드상품 투자수익률			격차(하이브리드-선취)		
		6.5%(B)	7.0%(C)	6.0%(D)	B-A	C-A	D-A
1	98.8	97.0	97.4	96.5	-1.8	-1.4	-2.3
2	102.6	102.0	103.0	101.1	-0.6	0.4	-1.5
3	106.3	107.1	108.6	105.6	0.8	2.3	-0.7
4	110.3	112.5	114.7	110.5	2.2	4.3	0.1
5	114.7	118.2	121.0	115.5	3.5	6.4	0.8
6	119.1	124.2	127.8	120.8	5.1	8.7	1.7
7	123.6	130.4	134.7	126.2	6.7	11.1	2.6
8	128.3	136.8	142.1	131.8	8.5	13.7	3.5
9	133.3	142.1	148.3	136.3	8.9	15.0	3.0
10	138.5	147.5	154.6	140.7	9.0	16.1	2.3
11	144.9	153.3	161.4	145.6	8.4	16.5	0.8
12	151.9	159.3	168.6	150.7	7.4	16.7	-1.2
13	159.0	165.8	176.3	156.1	6.8	17.2	-2.9
14	166.5	172.4	184.1	161.5	5.9	17.6	-5.0
15	175.2	179.5	192.7	167.5	4.3	17.4	-7.8
16	184.2	187.1	201.8	173.7	2.9	17.5	-10.5
17	192.2	194.5	210.7	179.7	2.2	18.5	-12.5
18	202.4	202.6	220.6	186.4	0.3	18.2	-16.0
19	211.6	210.7	230.4	192.9	-0.9	18.8	-18.7
20	222.5	220.0	241.7	200.5	-2.5	19.2	-22.0

주: 일시납보험료 5천만 원.

〈부록 그림 I-5〉 민감도분석-해지자의 환금률(일시납, 중앙값)



다. 유지자의 수익률

■ 유지자의 수익률도 투자수익률 변동에 따라 영향을 받는데 수익률이 높아지면 수익률 개선효과도 증대됨.

- 투자수익률이 0.5%p 상승하면 월납 하이브리드상품을 계속 유지하는 계약자의 수익률은 0.5%p(1차연도 98.5% vs. 99.0%)~10.7%p(20차연도 161.2% vs. 171.9%) 개선됨.
- 투자수익률이 0.5%p 하락하면 유지자의 수익률은 0.4%p(1차연도 98.5% vs. 98.1%)~9.8%p(20차연도 161.2% vs. 151.4%) 하락함.

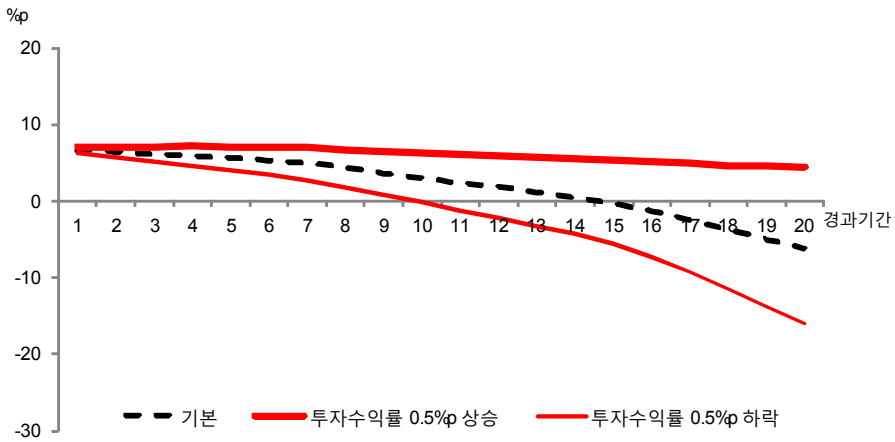
〈부록 표 I-5〉 민감도분석-유지자의 수익률(월납, 중앙값)

(단위: 만 원)

구 분	선취상품 6.5%(A)	하이브리드상품 투자수익률			격차(하이브리드-선취)		
		6.5%(B)	7.0%(C)	6.0%(D)	B-A	C-A	D-A
1	91.9	98.5	99.0	98.1	6.7	7.1	6.2
2	94.2	100.6	101.3	99.9	6.4	7.1	5.7
3	96.3	102.4	103.4	101.4	6.1	7.1	5.2
4	98.7	104.6	105.9	103.4	5.9	7.2	4.7
5	100.6	106.2	107.7	104.7	5.6	7.1	4.1
6	103.0	108.2	110.1	106.4	5.2	7.1	3.4
7	105.9	110.8	112.9	108.7	4.9	7.1	2.8
8	108.4	112.7	115.2	110.3	4.3	6.8	1.8
9	111.9	115.4	118.3	112.7	3.6	6.5	0.8
10	114.5	117.5	120.8	114.4	3.0	6.3	-0.1
11	118.0	120.3	124.0	116.9	2.4	6.1	-1.1
12	121.4	123.2	127.3	119.3	1.8	5.9	-2.1
13	125.4	126.5	131.1	122.2	1.1	5.7	-3.3
14	129.2	129.7	134.7	125.0	0.4	5.5	-4.3
15	133.2	132.9	138.5	127.7	-0.3	5.3	-5.5
16	138.9	137.7	144.0	131.6	-1.3	5.1	-7.3
17	145.4	143.0	150.4	136.2	-2.4	4.9	-9.3
18	152.6	148.8	157.3	141.0	-3.8	4.7	-11.6
19	159.8	154.8	164.4	146.0	-5.0	4.6	-13.9
20	167.4	161.2	171.9	151.4	-6.3	4.4	-16.1

주: 월납보험료 20만 원.

〈부록 그림 I-6〉 민감도분석-유지자의 수익률(월납, 중앙값)



■ 일시납 후취상품을 선택한 유지자의 수익률도 투자수익률의 증감에 따라 영향을 받음.

- 투자수익률이 0.5%p 상승하면 유지자의 수익률은 기본 가정 대비 0.5%p(1차 연도 104.3% vs. 104.8%)~21.7%p(20차연도 220.0% vs. 241.7%) 높아짐.
- 투자수익률이 0.5%p 하락하면 유지자의 수익률은 기본 가정 대비 0.5%p(1차 연도 104.3% vs. 103.8%)~19.5%p(20차연도 220.0% vs. 200.5%) 낮아짐.

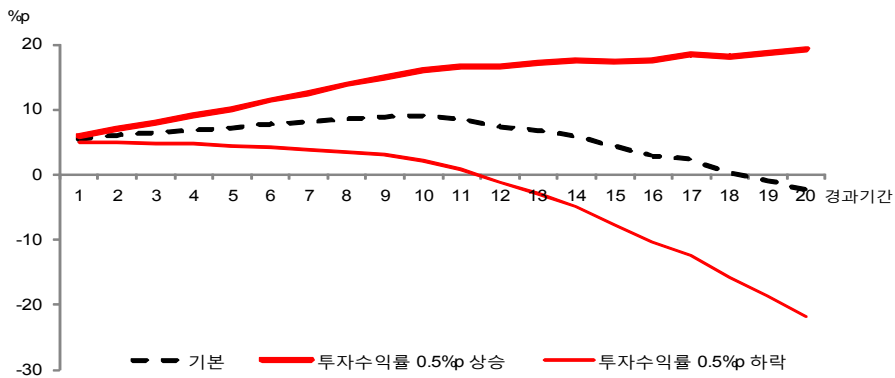
〈부록 표 I-6〉 민감도분석-유지자의 수익률(일시납, 중앙값)

(단위: 만 원)

구분	선취상품 6.5%(A)	하이브리드상품 투자수익률			격차(하이브리드-선취)		
		6.5%(B)	7.0%(C)	6.0%(D)	B-A	C-A	D-A
1	98.8	104.3	104.8	103.8	5.5	6.0	5.0
2	102.6	108.6	109.6	107.6	5.9	7.0	4.9
3	106.3	112.7	114.3	111.1	6.4	8.0	4.8
4	110.3	117.2	119.4	115.1	6.9	9.1	4.7
5	114.7	121.9	124.8	119.1	7.2	10.1	4.4
6	119.1	126.8	130.4	123.3	7.7	11.3	4.2
7	123.6	131.7	136.1	127.5	8.0	12.4	3.8
8	128.3	136.8	142.1	131.8	8.5	13.7	3.5
9	133.3	142.1	148.3	136.3	8.9	15.0	3.0
10	138.5	147.5	154.6	140.7	9.0	16.1	2.3
11	144.9	153.3	161.4	145.6	8.4	16.5	0.8
12	151.9	159.3	168.6	150.7	7.4	16.7	-1.2
13	159.0	165.8	176.3	156.1	6.8	17.2	-2.9
14	166.5	172.4	184.1	161.5	5.9	17.6	-5.0
15	175.2	179.5	192.7	167.5	4.3	17.4	-7.8
16	184.2	187.1	201.8	173.7	2.9	17.5	-10.5
17	192.2	194.5	210.7	179.7	2.2	18.5	-12.5
18	202.4	202.6	220.6	186.4	0.3	18.2	-16.0
19	211.6	210.7	230.4	192.9	-0.9	18.8	-18.7
20	222.5	220.0	241.7	200.5	-2.5	19.2	-22.0

주: 일시납보험료 5천만 원.

〈부록 그림 I-7〉 민감도분석-유지자의 수익률(일시납, 중앙값)



부 록 Ⅱ: GLWB 사례

〈부록 표 Ⅱ-1〉 미국 보험회사의 GLWB 특약 비교 1

구분	American Equity	Aviva	ING	Lincoln National Life	North American
특약 이름	Lifetime Income Benefit Rider	Income Edge Plus	Income Protector] Withdrawal Benefit	Lincoln Living IncomeSM Advantage	Income Pay
상품명	Bonus Gold, Retirement Gold	Income Select Plus & Income Select Bonus	Secure Index Opportunities Plus, Secure Index Outlook	Lincoln New Directions® Series, Lincoln OptiChoiceSM Series	Charter 14
형태	내재	옵션	옵션	옵션	옵션
연 수수료	0.60% (롤업 7%)	0.75%	0.65%	0.4%	0.20% (롤업 6%) 0.75% (롤업 8%)
임의 종료	불가	가능	불가	가능	가능
연금 기준 적립금	(기납입보험료 +보너스) -(중도인출 +해지공제)	(기납입보험료 +보너스) -(중도인출 +해지공제)	(기납입보험료 +보너스) -(중도인출 +해지공제)	기납입보험료 -(중도인출 +해지공제)	기납입보험료 +보너스 -(중도인출 +해지공제)
롤업	5% or 7% (옵션) ¹	12년간 6%	6%	적립금 가치의 100%	종신 6% 또는 10년간 8%
롤업 재설정	가능	가능	불가	불가	가능
스텝업	인출개시 후	재설정 시 & 인출개시 후	매년	매년	80세까지 매년

주: 롤업은 10년간 제공하며 1회 행사 가능, 다시 행사하기 위해서는 5~10년 시점에서 추가 수수료 납입해야 함.

자료: <http://www.pfsida.com/images/competition7.pdf>

〈부록 표 II-1〉 미국 보험회사의 GLWB 특약 비교 1(계속)

구분	American Equity	Aviva	ING	Lincoln National Life	North American
연령 계층별 인출 수준 (단생)	50-59=4% 60-69=5% 70-79=6% 80+=7%	50-54=3.5% 55-59=4% 60-64=4.5% 65-69=5% 70-74=5.5% 75-79=6% 80-84=6.5% 85-89=7% 90+=7.5%	50-64=4% 55-74=5% 75-84=6% 85+=7%	경과기간 4년 이하 50-54=4% 55-59=4.5% 60-64=5% 65-69=5.5% 70-74=6% 75-79=6.5% 80-84=7% 85-89=7.5% 5-9년 이하 위값에 1%가산 10년 이상 위값에 1%가산	50-59=4% 60-64=4.5% 65-69=5% 70-74=5.5% 75-79=6% 80+=6.5%
연생 선택 시 차감	1.0%	0.5%	0.5%	0.5%	1.0%
인출 개시 전 대기 기간	1년 경과 후 인출 가능	1년 경과 후 인출 가능	없음	1년 경과 후 인출 가능	1년 경과 후 인출 가능
가입 최저/최고 연령	0/80 세제적격 0/85 세제비적격	50/85	50/80	50/85	60/85 세제적격 0/85 세제비적격
행사 가능 최저/최고 연령	50/한도없음	50/한도없음	50/95	50/89	50/한도없음

자료: <http://www.pfsida.com/images/competition7.pdf>

〈부록 표 II-2〉 미국 보험회사의 GLWB 특약 비교 2

구분	Allianz			Lincoln National Life
	Enhanced Withdrawal Benefit	Income Plus Rider	Simple Income III Rider	Lincoln Living IncomeSM Advantage
특약 이름				
상품명	Endurance Plus	MasterDex 5 Plus	MasterDex X	New Directions Series, OptiChoice Series
형태	내재	가입 시점에만 선택 가능	가입 시점에만 선택 가능	옵션 매년 계약 해당일에 선택 가능
연수수료	명시	0.40%	0.60%	0.4% ¹
임의종료	불가	가능	가능	가능
연금기준 적립금	(기납입보험료 + 초기 3년간 보험료에 대한 보너스) - (중도인출 + 해지공제)	기납입보험료 + 보너스 - 중도인출	기납입보험료 - 중도인출	(기납입보험료 + 보너스) - (중도인출 + 해지공제)
롤업	적립금의 105%	Max(벤치마크 국채수익률, 10년간 수익률)	보험료의 8%	적립금의 100%
롤업 재설정	불가	불가	불가	불가
스텝업	불가	불가	연간	연간

주: 해지공제 부과기간 종료 후 수수료 수준이 달라질 수 있으나 1%를 초과하지는 않음.

자료: <http://www.pfsida.com/images/competition7.pdf>

〈부록 표 II-2〉 미국 보험회사의 GLWB 특약 비교 2(계속)

구분	Allianz			Lincoln National Life
특약 이름	Enhanced Withdrawal Benefit	Income Plus Rider	Simple Income III Rider	Lincoln Living IncomeSM Advantage
연령 계층별 인출 수준 (단생)	60-69=5% 70-79=5.5% 80-90=6%	60-69=5% 70-79=5.5% 80-90=6%	옵션 1 : 50-59=4.5% 60-69=5% 70-79=5.5% 80-90=6% (옵션2는 옵션에서 1% 차감) (옵션3은 인출시점에서 결정)	계약 후 4년 이하 50-54=4% 55-59=4.5% 60-64=5% 65-69=5.5% 70-74=6% 75-79=6.5% 80-84=7% 85-89=7.5% 5-9년 이하 위 값에 1% 가산 10년 이상 위 값에 2% 가산
인출 개시 전 대기기간	10년 경과 후 가능	60세	50세	1년 경과 후 가능
가입 최저/최고 연령	0/80	0/80	0/80	50/85
행사 가능 최저/최고 연령	60/90	60/90	50/90	50/89

자료: <http://www.pfsida.com/images/competition7.pdf>

보험연구원(KIRI) 발간물 안내

■ 연구보고서

- 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 산출방법 연구 / 기승도, 김대환 2009.8
- 2009-6 주행거리에 연동한 자동차보험제도 연구 / 기승도, 김대환, 김혜란 2010.1
- 2010-1 우리나라 가계 금융자산 축적 부진의 원인과 시사점 / 유경원, 이해은 2010.4
- 2010-2 생명보험 상품별 해지율 추정 및 예측 모형 / 황진태, 이경희 2010.5
- 2010-3 보험회사 자산관리서비스 사업모형 검토 / 진익, 김동겸 2010.7

■ 정책보고서

- 2008-2 환경오염리스크관리를 위한 보험제도 활용방안 / 이기형 2008.3
- 2008-3 금융상품의 정의 및 분류에 관한 연구 / 유지호, 최원 2008.3
- 2008-4 2009년도 보험산업 전망과 과제 / 이진면, 이태열, 신종협, 황진태, 유진아, 김세환, 이정환, 박정희, 김세중, 최이섭 2008.11
- 2009-1 현 금융위기 진단과 위기극복을 위한 정책제언 / 진익, 이민환, 유경원, 최영목, 최형선, 최원, 이경아, 이해은 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, 최원, 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, 진익, 유진아, 변혜원 2011. 7
- 2011-5 소비자보호를 위한 보험유통채널 개선방안 / 안철경, 이경희 2011. 11
- 2011-6 2012년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈, 황진태, 이정환, 최원, 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, 이경아 2012. 11

■ 경영보고서

- 2009-1 기업휴지보험 활성화 방안 연구 / 이기형, 한상용 2009.3
- 2009-2 자산관리서비스 활성화 방안 / 진익 2009.3
- 2009-3 탄소시장 및 녹색보험 활성화 방안 / 진익, 유시용, 이경아 2009.3
- 2009-4 생명보험회사의 지속가능성장에 관한 연구 / 최영목, 최원 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 보증리스크 관리연구 / 권용재, 장동식, 서성민 2010.4

- 2010-6 RBC 내부모형 도입방안 / 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 보험리스크 관리방안 / 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, 이해은 2012. 7
- 2012-2 보험산업 비전 2020 : @ sure 4.0 / 진익, 김동겸, 김혜란 2012. 7
- 2012-3 현금흐름방식 보험료 산출의 시행과 과제 / 김해식, 김석영, 김세영, 이해은 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

■ 조사보고서

- 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 리스크평가모형 및 측정방법 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 / 진익, 김상수, 김종훈, 변귀영, 유시용 2009.3
- 2009-6 복합금융 그룹의 리스크와 감독 / 이민환, 전선애, 최원 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, 최원 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, 최원 2010.3
- 2010-2 금융산업의 영업행위규제 개선방안 / 서대교, 김미화 2010.3
- 2010-3 주요국의 민영건강보험의 운영체계와 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 / 진익, 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, 최원 2011.5
- 2011-3 보험회사 녹색금융 참여방안 / 진익, 김해식, 김혜란 2011.7
- 2011-4 의료시장변화에 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, 최원 2012. 6

■ 영문발간물

- 10호 Korean Insurance Industry 2008 / Korea Insurance Research Institute, 2008.9
- 11호 Korean Insurance Industry 2009 / Korea Insurance Research Institute, 2009.9
- 12호 Korean Insurance Industry 2010 / Korea Insurance Research Institute, 2010.9
- 13호 Korean Insurance Industry 2011 / Korea Insurance Research Institute, 2011.9
- 14호 Korean Insurance Industry 2012 / Korea Insurance Research Institute, 2012.9

■ CEO Report

- 2008-1 자동차보험 물적담보 손해율 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 운영체계 / 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

■ 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 / 진익 2008.7
 33호 연금보험의 확대와 보험회사의 대응과제 / 이경희, 서성민 2008.9

※ 2008년 이전 발간물은 보험연구원 홈페이지(<http://www.kiri.or.kr>)에서 확인하시기 바랍니다.

정기간행물

■ 간행물

- 보험동향 / 계간
- 보험금융연구 / 연 4회

『 도서 회원 가입 안내 』

회원 및 제공자료

	법인회원	특별회원	개인회원
연회비	₩ 300,000원	₩ 150,000원	₩ 150,000원
제공자료	- 연구보고서 - 정책/경영보고서 - 조사보고서 - 기타보고서 - 정기간행물 · 보험금융연구 · 보험동향	- 연구보고서 - 정책/경영보고서 - 조사보고서 - 기타보고서 - 정기간행물 · 보험금융연구 · 보험동향	- 연구보고서 - 정책/경영보고서 - 조사보고서 - 기타보고서 - 정기간행물 · 보험금융연구 · 보험동향
	- 본원 주최 각종 세미나 및 공청회 자료(PDF) - 영문보고서	-	-

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

가입문의

보험연구원 도서회원 담당

전화 : (02)3775-9113, 9080 팩스 : (02)3775-9102

회비납입방법

- 무통장입금 : 국민은행 (400401-01-125198)

예금주 : 보험연구원

가입절차

보험연구원 홈페이지(<http://www.kiri.or.kr>)에 접속 후 도서회원이가입신청서를 작성 · 등록 후 회비입금을 하시면 확인 후 1년간 회원자격이 주어집니다.

자료구입처

서울 : 보험연구원 보험자료실, 교보문고, 영풍문고, 반디앤루니스

부산 : 영광도서

저자약력

이 기 형

국민대학교 경영학 박사
보험연구원 선임연구위원
(E-mail : kihlee@kiri.or.kr))

임 준 환

Brown University 경제학 박사
보험연구원 선임연구위원
(E-mail : pricing@kiri.or.kr)

김 해 식

St John's University 경영학 석사
보험연구원 연구위원
(E-mail : haeskim@kiri.or.kr)

이 경 희

상명대학교 금융보험학부 조교수
(E-mail : khlee@smu.ac.kr)

조 영 현

고려대학교 경영학 박사
보험연구원 연구위원
(E-mail : youngcho@kiri.or.kr)

정 인 영

연세대학교 경제학 석사
보험연구원 연구원
(E-mail : essence4u@kiri.or.kr)

정책보고서 2012-4

소비자중심의 변액연금보험 개선방안 연구: 공시 및 상품설계 개선을 중심으로

발행일 2012년 12월

발행인 김 대 식

발행처 보 험 연 구 원
서울특별시 영등포구 여의도동 35-4
대표전화 : (02) 3775-9000

조판 및
인쇄 KM 고려문화사

ISBN 978-89-5710-155-1

정가 10,000원